



Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil

2008/21

Julio 2008

LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES Y LA REORGANIZACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Juan Sánchez-Calero Guilarte

Próxima publicación en Anales de la Academia Matritense
del Notariado
(Tomo XLVIII-2008)

Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.
Universidad Complutense.
Ciudad Universitaria s/n.
28040 Madrid
00 34 -913 94 54 93
E-mail: jscalero@der.ucm.es
<http://www.ucm.es/info/mercantil>

Documento depositado en el archivo institucional *EPrints Complutense*

<http://www.ucm.es/eprints>
www.ucm.es/centros/webs/d321/

Copyright © 2008 por el autor

LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES Y LA REORGANIZACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN¹

JUAN SÁNCHEZ-CALERO
CATEDRÁTICO DE DERECHO MERCANTIL
UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

Resumen: La presencia de los consejeros independientes se ha convertido en una nota característica de las sociedades cotizadas españolas. Junto a ese hecho, encontramos un progresivo y esporádico reconocimiento de la figura en normas legales. Teniendo en cuenta esos datos, en este trabajo se aborda en qué medida nuestro ordenamiento, en un sentido amplio, ofrece una adecuada respuesta al estatuto del consejero independiente. Se pone de manifiesto cómo en numerosos y relevantes aspectos, la libertad estatutaria no permite una adaptación adecuada a la figura o, incluso, las normas imperativas someten a los independientes al régimen general del consejero, con lo que desdibujan los perfiles propios de esa clase de consejeros.

Palabras Clave: Sociedades cotizadas, Consejo de administración, consejeros independientes.

Abstract: The presence of independent directors has become characteristic of Spanish listed companies. Beneath this fact, we find a progressive and sporadic acknowledgement of independent directors by the legal provisions. Taking this into account, the paper examines how our legislation – in a wide sense – deals with the special status of an independent director. It shows how in numerous and relevant issues, even the by-laws freedom does not allow an adequate adaptation to this figure or, even more, compulsory legal provisions submit independent directors to the general regulation of any other one.

Key words: Listed Companies, Board of Directors, independent directors.

¹ Texto ampliado y anotado de la Conferencia pronunciada por el autor el día 27 de marzo de 2008, en el Colegio Notarial de Madrid, dentro del Curso 2007/2008 organizado por la Academia Matritense del Notariado.

Este trabajo ha sido realizado en el marco del Proyecto de Investigación SEJ2004-03259/JUR, titulado “Las grandes empresas entre el Derecho de sociedades y el mercado de valores II”, que ha sido financiado por el Ministerio de Educación y Ciencia.

SUMARIO:

I.- JUSTIFICACIÓN DEL TEMA ELEGIDO	5
II.- EL PROBLEMA PRINCIPAL: LA COORDINACIÓN ENTRE EL DISEÑO DE LOS CÓDIGOS VOLUNTARIOS Y LA REGULACIÓN SOCIETARIA.....	7
A) Escándalos internacionales y reacciones locales	8
B) Fundamentos heterogéneos para las soluciones ordenadoras.....	13
C) La aceptación de un determinado modelo para el Consejo de Administración en las sociedades cotizadas	15
III.-LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES COMO UNA DE LAS CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS	20
A) La progresiva introducción de los consejeros independientes: Códigos, Recomendaciones y reformas normativas	20
1. <i>El Informe Olivencia</i>	20
2. <i>El Comité de Auditoría</i>	22
3. <i>El Informe Aldama</i>	23
4. <i>Otras investigaciones</i>	23
5. <i>El Código Unificado de Buen Gobierno</i>	24
B) La presencia de consejeros independientes en el IBEX-35	24
IV.- ¿ES OBLIGADO CONTAR CON CONSEJEROS INDEPENDIENTES?	26
V.- ¿QUIÉNES SON LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES?	28
A) ¿Qué entendemos por independencia?	28
B) Independencia del Consejo y consejeros independientes.....	31
C) La definición de la condición de independiente	32
VI. EL NOMBRAMIENTO Y LA SEPARACIÓN DE LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES .	35
A) El procedimiento de nombramiento y selección	35

B) La separación del consejero independiente.....	37
C) La dimisión como señal de alarma (los consejeros independientes como <i>whistleblowers</i>).....	38
VII.- LA DURACIÓN DEL CARGO DEL CONSEJERO INDEPENDIENTE	39
A) Duración igual para todos los consejeros.....	39
B) ¿Cabe reelegir a los independientes? ¿Conviene hacerlo?.....	41
VIII.- EL DEBER DE DILIGENCIA INFORMATIVA DE LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES Y LA RESPONSABILIDAD POR SU INCUMPLIMIENTO.....	46
A) El gobierno corporativo y la paridad informativa de los consejeros.....	46
B) La información como resultado de la colaboración y de la actividad del consejero independiente	49
C) La estructura del Consejo fomenta la diligencia de los consejeros independientes	52
IX.- LA DISCREPANCIA COMO CONDUCTA DILIGENTE	53
X.- LA ELOGIABLE DIMISIÓN DEL CONSEJERO INDEPENDIENTE	57
A) La dimisión como acto final de independencia.....	57
B) La formalización y transparencia de la dimisión.....	59
XI.- CONSEJEROS INDEPENDIENTES Y CONTROL SOCIETARIO	61
XII.- RECAPITULACIÓN	62

I.- JUSTIFICACIÓN DEL TEMA ELEGIDO

El propósito de estas páginas es profundizar en una de las consecuencias más notorias que el movimiento en favor de un mejor gobierno ha tenido para las sociedades españolas. Se trata de la presencia relevante en sus órganos de administración de una categoría de consejeros calificados como independientes. Este es un hecho evidente y consolidado, que hace visible que asistimos a una genuina transformación de la estructura y funciones del órgano colegiado de administración de las grandes corporaciones². Desde un punto de vista jurídico, esta transformación plantea diversas incertidumbres a partir de una circunstancia –la compatibilidad entre la irrupción de esa nueva clase de consejeros y el régimen legal y estatutario del Consejo de Administración– que anima a una reflexión. El alcance de esta cuestión creo que se advierte a partir de la publicación sucesiva de estudios sobre esa presencia de consejeros integrados en categorías diversas³.

A esa reflexión invita el hecho de poder presentarla en un foro tan significado como esta Academia Matritense. La actividad de las sociedades mercantiles integra una de las facetas más destacadas de la vida notarial. Concorre, además, una nota de oportunidad, puesto que en estos meses comienza a cumplirse el deber de las grandes sociedades de adaptar y explicar su modelo de gobierno corporativo al nuevo marco diseñado en el

² Me remito a la información incluida en SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., *Los consejeros independientes (Análisis de su presencia en el IBEX-35)*, DT 2006/1, del Departamento de Derecho mercantil. Disponible en www.ucm.es/eprints.

³ V. ALONSO UREBA, A., “Diferenciación de funciones y tipología de consejeros en la perspectiva de los artículos 133.3 y 141.1 del TRLSA”, RdS 25 (2005), p. 19 y ss.; IDEM, “El modelo de administración de la SA cotizada en el Código Unificado de Buen Gobierno”, en AA.VV., *Estudios Homenaje García Villaverde*, t. I, Madrid (2007), p. 159 y ss. y ESTEBAN VELASCO, G., “Reorganización de la composición del Consejo: clases de consejeros, en particular los consejeros independientes”, en AA.VV., *Comentarios a las Recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno*, Madrid (2007), p. 103 y ss.

Código Unificado de Buen Gobierno⁴, del que puede decirse, en términos generales, que ha dedicado especial atención a la presencia y función de los consejeros independientes. Al CUBG me referiré repetidamente pero debo afirmar ya que sus Recomendaciones y Definiciones van a fomentar en gran medida la figura objeto de estudio.

La presencia y actividad de los consejeros independientes en las grandes corporaciones españolas propone dos tipos de reflexiones que abordaremos de forma sucesiva en los apartados que siguen. El primero apunta a la política legislativa que se ha aplicado en España en estos últimos años, cuyo resultado es un modelo de buen gobierno que debe ser capaz, de un lado, de asimilar esta materia a los avances registrados en las legislaciones y mercados más influyentes y, de otro, no olvidar las circunstancias singulares de las grandes sociedades españolas y los principios fundamentales del ordenamiento. A este respecto, buena parte de las consideraciones que reclaman los consejeros independientes son muchas de las que entre nosotros ha merecido el modelo español, que desde 1998 ha deparado una sucesión de reformas y que parece que afronta una etapa de maduración y valoración de la incidencia de esas reformas⁵.

⁴ El Código Unificado de Buen Gobierno (en adelante CUBG), se incorpora como Anexo I en el *Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas* de 19 de mayo de 2006. La Recomendación 8 contenida en dicho Informe y titulada "Uso de las Recomendaciones del Código Unificado" proponía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) exigir a las sociedades cotizadas la adaptación de sus Informes Anuales de Gobierno Corporativo con respecto al ejercicio 2007. En consecuencia, son las presentaciones de dichos Informes que se están produciendo en los primeros meses del año 2008 las que recogen el modelo establecido en el CUBG. Con respecto al contenido de éste, v. MATEU DE ROS, R., *El Código Unificado de Gobierno Corporativo*, Cizur Menor (2007), p. 51 y ss. y AA.VV., *Comentarios a las Recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno*, Cizur Menor (2007), a las que nos referiremos en las páginas que siguen.

⁵ V. las consideraciones generales que al respecto realizan SÁNCHEZ-CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, Cizur Menor (2007), p. 752 y ss., con

El segundo tipo de reflexiones que acompaña a la figura de los consejeros independientes es más preciso y apunta a la adaptación de los perfiles que revisten a esa figura a las normas aplicables al funcionamiento del Consejo de Administración en el seno de la gran sociedad anónima y, en concreto, de las disposiciones que determinan el estatuto legal de todo consejero (v. gr., nombramiento y separación, funciones y deberes, responsabilidad, etc.)⁶. Son cada vez más los materiales disponibles a la hora de analizar esa figura que suele merecer la coincidente calificación de paradigmática⁷.

II.- EL PROBLEMA PRINCIPAL: LA COORDINACIÓN ENTRE EL DISEÑO DE LOS CÓDIGOS VOLUNTARIOS Y LA REGULACIÓN SOCIETARIA.

Anticiparé el resultado de la reflexión que se despliega en los apartados que siguen: el examen del estatuto de los consejeros independientes indica que, en algunos de sus puntos más relevantes, existe una cierta inadaptación entre el nuevo diseño del Consejo y las normas legales aplicables, tanto al órgano, como a sus integrantes. No es una conclusión satisfactoria para quienes deseamos que nuestro ordenamiento corporativo (entendido en el más amplio de los sentidos) alcance la máxima calidad en beneficio de las propias sociedades y de cuantos, de una u otra forma, participan en su actividad.

distintas remisiones doctrinales y MATEU DE ROS, R., *El Código Unificado de Gobierno Corporativo*, p. 26 y ss.

⁶ Las mismas reflexiones se plantean en aquellos mercados y ordenamientos que deben afrontar una situación afín a la española: v., con respecto a Italia, RORDORF, R., "Gli administratori indipendenti", *Giur. Comm.* 2 (2007), p. 143 y ss.

⁷ V., SÁNCHEZ-CALERO, J., *Los consejeros independientes*, DT 2006/1, p. 26 y ss. y GORDON, J.N., *Independent Directors and Stock Market Prices: The New Corporate Governance Paradigm*, ECGI Law Working Paper 74/2006, disponible en www.ecgi.org y que se ha revisado bajo el título *The Rise of Independent Directors in the United States 1950-2005: Shareholder Value and Stock Market Prices*, Columbia Law and Economics WP nº 323, disponible en www.ssrn.com. Entre nosotros, v. la cuidada investigación contenida en RODRÍGUEZ RUIZ DE VILLA, D., *Los consejeros independientes en las sociedades de capital españolas*, Madrid (2008), p. 31 y ss.

Las deficiencias que a partir de esa incompatibilidad se observan en el régimen de los consejeros independientes no son específicas, sino que en buena parte son predicables del sistema en su conjunto. Me refiero a algunas características básicas del gobierno corporativo que en este tema, como en otros, influyen en la solución normativa o, si se prefiere, ordenadora de esa categoría de consejeros. Estudiar el régimen de los consejeros independientes conduce irremediablemente a topar con tendencias del movimiento del buen gobierno societario que han condicionado la configuración actual de la gestión de las grandes sociedades en una forma tan indudable, como escasamente cuestionada. En los mercados españoles, la regulación de la administración societaria se ha visto afectada por tres circunstancias que guardan una estrecha relación entre sí: la urgencia en la adopción de soluciones, la adaptación de las soluciones reguladoras a criterios metajurídicos y la opción por un determinado modelo de Consejo.

A) Escándalos internacionales y reacciones locales

El impulso del gobierno corporativo ha tenido en no pocos momentos un carácter reactivo. Se proponían medidas a partir del acaecimiento de ciertos hechos. Así, el debate empresarial, político y jurídico en torno al (buen) gobierno de las sociedades ha estado muy influido por las urgencias. Por las que marcaba la prometida adopción de medidas con las que hacer frente a escándalos empresariales y crisis de mercados de mayor o menor intensidad, o por las pugnas regulatorias⁸ entre mercados, de manera que muchas de las

⁸ La idea de la competencia entre ordenamientos, ampliamente debatida, ha sido expresamente acogida entre nosotros por el legislador: v. la Exposición de Motivos de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre de Medidas de Reforma del Sector Financiero (conocida como Ley Financiera): *“En este entorno y ante la variedad y sofisticación de los instrumentos financieros utilizados, se está observando que un factor competitivo de enorme importancia está formado por el ordenamiento jurídico al que se sujetan los intermediarios. En efecto, la competencia entre legislaciones está adquiriendo una fuerza creciente, siendo una práctica habitual que los grandes intermediarios establezcan filiales en aquellos países con normativas más permisivas a fin de ubicar en ellas parte de su*

iniciativas planteadas en unos eran mimética y presurosamente copiadas por otros. En esa tendencia se ignoraban de forma más o menos consciente, las diferencias, algunas de ellas evidentes, entre los distintos sistemas jurídicos y entre los propios mercados⁹.

Si echamos la vista atrás podemos advertir cómo esa emulación automática triunfaba de forma absoluta en mercados y jurisdicciones que ni hasta entonces, ni menos aún hasta ahora, habían registrado crisis o escándalos similares o cercanos (en cuanto a sus causas o efectos) a los padecidos por quienes aparecían como referencia ejemplar. Es un lugar común que en este debate se citen el caso Enron (o el de las sucesivas debacles empresariales acaecidas a partir del año 2000 en los mercados estadounidenses¹⁰), o la promulgación de la Ley *Sarbanes-Oxley* en 2004, a modo de justificación de las medidas propuestas y adoptadas en otros mercados¹¹. Otro tanto sucederá con la crisis financiera que está golpeando severamente los sistemas bancarios de EE.UU y, en menor medida, del Reino Unido, y que dejan al observador la sensación de asistir a una obra cuya trama

operativa. Estas consideraciones no hacen sino subrayar la realidad de que la competitividad de un sistema financiero en la Unión Económica y Monetaria no depende sólo de los esfuerzos de las industrias nacionales, sino que está en gran parte condicionada por los ordenamientos nacionales. Un país que opte por una normativa excesivamente rígida ve escapar el negocio financiero de sus fronteras, lo cual conlleva muy negativas consecuencias: a) sobre el crecimiento y la creación de empleo, puesto que gran parte de actividades de alto valor añadido se desplazan a otras economías; b) sobre los recursos públicos, por idénticas razones, y c) sobre la protección de los consumidores, puesto que los supervisores nacionales tienen dificultades para controlar que los servicios prestados a inversores españoles desde otras jurisdicciones cumplan la normativa española de transparencia y nuestras normas de conducta”.

⁹ Véase la interesante reflexión que desde el punto de vista de la distribución de poderes entre accionistas y administradores aborda COOLS, S., “The Real Difference in Corporate Law between the United States and Continental Europe: Distribution of Powers”, www.law.harvard.edu/programs/olin_center/

¹⁰ V., entre una bibliografía amplísima, dos perspectivas diversas de lo que supuso el colapso de Enron: AA.VV., *After Enron. Improving Corporate Law and Modernising Securities Regulation in Europe and the US*, Portland (2006), y AA.VV., *After Enron. Lessons for Public Policy*, (2007).

¹¹ V. por todos, GARRIDO GARCÍA, J.M., “El buen gobierno de las sociedades cotizadas: una perspectiva europea”, RMV 1 (2007), p. 47 y ss.

fundamental ya conoce¹², y que enfrentará de nuevo a los partidarios de respetar la disciplina del mercado y a quienes afirman que tal disciplina es una fantasía allí donde hay falta de una adecuada regulación¹³.

Pues bien, que las medidas impulsadas en aquellos ordenamientos se asuman como parte obligada para el resto implica, en mi opinión, renunciar a analizar dos cuestiones esenciales ¿Pueden los problemas allí registrados reproducirse de igual forma entre nosotros? ¿Son las medidas de reacción impulsadas en determinados mercados igualmente válidas en otros, y en concreto en España? El alcance de ambas preguntas invita a una respuesta prudente, pues no parece que podamos negar lo primero y afirmar lo segundo. En materia de gobierno corporativo ni los problemas, ni las soluciones, deberían permitir un diagnóstico uniforme. Sin embargo, muchas de las opiniones y contribuciones que se han producido al respecto sorprenden por su rotundidad. Por ejemplo cuando se asume que la patología de la *Corporate America*, era profundamente predicable de las empresas europeas o, al diagnosticar la plena compatibilidad de las soluciones¹⁴. Ese análisis era puramente descriptivo. La exposición de lo que

¹² Ese final ya lo anuncia una voz autorizada, siquiera por su protagonismo anterior. Me refiero a las declaraciones del antiguo Senador Paul Sarbanes –padre de la Ley estadounidense que evoca su impulso- anunciando normas más rigurosas: BURGESS/MILNE, “Tougher Bank Rules are bound to follow crisis, said Sarbanes”, Financial Times, 17-18 de mayo de 2008, p. 5.

¹³ Como muestra, un botón: en su edición del 3 de abril de 2008, The New York Times publicaba un editorial bajo el expresivo título de “*Fear of Regulating*” y en el que se manifestaba críticamente con respecto a la política legislativa desarrollada en los mercados financieros americanos. Frente a la posición que considera que es el mercado eficiente el más seguro garante de la limitación de los riesgos presentes en todo mercado financiero, se invoca la crisis vivida a lo largo de 2008: “... if something goes badly wrong in under-regulated or unregulated corners of the financial markets, it could topple the whole system. ... Its proposals are premised on the notion that market discipline is the most effective tool to limit risks to the financial system ... Discipline was utterly lacking as today’s problems were being created. In the absence of rules – and regulators who are willing and empowered to enforce them – market discipline is a fantasy. ... the anti-regulatory ethos and practices of the administration festered the conditions for the debacle ... The administration apparently prefers to perpetuate the myth of self-policing, self-correcting global free markets, rather than own up to the fatal flaws that are now so evident in that myth”.

¹⁴ No podemos dejar de señalar que la validez de esas soluciones para los mercados en los que fueron diseñadas no deja de ser discutida. Tal sucede en Estados Unidos con la

estaba sucediendo –crisis empresariales cuya incidencia no debe ser olvidada- no se veía acompañada por un examen de las medidas adoptadas y de su justificación en relación con cada uno de los ordenamientos y mercados afectados.

La llamada a la cautela en esta materia creo que se puede justificar fácilmente invocando una evidencia. Ni la estructura del capital, ni la vinculación entre consejeros y accionistas son repetidas. Ciertos mercados nos sitúan ante sociedades con un capital efectivamente atomizado, en el que no podemos hablar de una sola participación significativa. Otros, entre los que destaca el español, se caracterizan por la alta concentración de capital en manos de uno o pocos accionistas ¿Influye esto sobre la figura del consejero independiente? Por supuesto. Afecta a su convivencia y función. En el primer escenario, los independientes son supervisores de los ejecutivos. En el segundo, la irrupción de los consejeros dominicales comporta que los independientes desplieguen su supervisión tanto sobre la gestión como sobre la influencia que los accionistas de control puedan ejercer sobre aquella. El ámbito objetivo sobre el que proyectar esa supervisión varía en uno y otro caso. Por ejemplo, los consejeros independientes están llamados a cumplir una función esencial de control en la retribución de los ejecutivos¹⁵, así como en la posible realización de operaciones vinculadas¹⁶.

Ciertamente, en épocas recientes los mercados financieros vuelven a ser foco de atención y preocupación. Desde enero de 2008 su evolución viene

validez de la ya citada Ley Sarbanes-Oxley más allá de las grandes sociedades cotizadas: v. el estudio de KAMAR, E./KARACA-MANDIC, P./TALLEY, E.L., “Sarbanes-Oxley’s Effects on Small Firms: What is the Evidence?”, www.ssrn.com.

¹⁵ V. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “La retribución de los administradores de sociedades cotizadas (La información societaria como solución)”, RdS nº 28 (2007), pp.19 y ss. y PAZ-ARES, C., *El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos*, en InDret, Barcelona (enero 2008), p. 47 y ss. (puede consultarse en WWW.INDRET.COM)

¹⁶ Para ese control en el seno del Consejo, la previa comunicación exigida por el artículo 127 ter.4 LSA es un presupuesto imprescindible: v., por todos, SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, pp. 200-201.

generando intranquilidad, pero esa incertidumbre ya no puede vincularse con grandes crisis de gestión en las sociedades cotizadas, como las que a principios del milenio contaminaron la vida empresarial en todo el mundo (Enron et. al.) Los problemas tienen una naturaleza más general, conectada con la evolución de determinados sectores y con una considerable crisis de confianza. Sería de desear que al afrontar cómo hacer frente a esta nueva crisis, la regulación de los mercados de valores y las sociedades que en ellos participan se mantengan al abrigo de urgencias e histerias (en especial cuando se gestan en época electoral)¹⁷.

Debo matizar, sin embargo, que en materia de consejeros independientes no podemos hablar de una respuesta estrictamente española. Advirtiendo la importancia que esa categoría de consejos estaba llamada a tener en la revisión de la administración de las grandes sociedades, la Comisión Europea aprobó la Recomendación 2005/162/EC, de 15 de febrero de 2005, sobre consejeros externos y comisiones del Consejo, que ha tomado en especial consideración el CUBG. Puede decirse que, a pesar de ese carácter también voluntario de la Recomendación europea, en esta materia se ha producido una respuesta supranacional al problema. Como se ha dicho, la globalización de las normas en determinadas materias condiciona la respuesta de los legisladores nacionales y demuestra la importancia de poder influir en la preparación de aquellas normas internacionales¹⁸.

¹⁷ La experiencia de estos últimos meses en Estados Unidos evidencia que, sin embargo, el impulso reformador de la Administración ha encontrado una reacción cautelar del poder legislativo. El Departamento del Tesoro presentó en marzo un amplísimo programa de reformas que fue recibido con severas críticas: v. CHO, D./IRWING, N./JOHNSON, C., "Long Fight Ahead for Treasury Blueprint", www.washingtonpost.com, 30 de marzo de 2008.

¹⁸ V. las autorizadas reflexiones de BERCOVITZ, A., "Un paseo de medio siglo con el Derecho mercantil", *Der. Neg.*, 211 (2008), p. 11.

B) Fundamentos heterogéneos para las soluciones ordenadoras.

Una aproximación correcta al gobierno de las sociedades cotizadas reclama tener presente que nos movemos en un ámbito que excede lo puramente jurídico. Muchos argumentos que se utilizan en ese debate y, en particular, para sostener la oportunidad de determinadas reglas o recomendaciones se insertan en el ámbito de lo que podríamos describir como la teoría de la organización de empresas. Traducir esas teorías a reglas concretas supone oscilar entre la profusión de datos y estudios que soportan su conveniencia y la eficiencia de determinadas formas de organizar la gestión de esas sociedades. En esa relación es previsible que aparezca la tensión propia de las posturas divergentes en cuanto a cómo regular determinados aspectos de la vida económica, y que algunos sintetizan en dos soluciones extremas¹⁹. Si la regulación dependiera del criterio de sus protagonistas, existe el riesgo de que una insuficiente delimitación de los derechos y los deberes se tradujera en una organización empresarial sumamente inestable, mientras que si se encomendara esa labor sólo a los juristas, el riesgo vendría dado por la imposibilidad de dejar un margen suficiente para que la actividad empresarial se desarrollara en formas diversas a la expresamente prevista por la norma.

Lo razonable es que la expresión normativa del gobierno corporativo tenga presente que su finalidad es la de permitir la mejor gestión de las empresas, lo que pasa por permitir que ésta se desarrolle en un marco de libertad y competencia, que asegure una tutela mínima de los intereses afectados y que, para ello, introduzca reglas delimitadoras y preventivas en materia de conflictos de interés. El movimiento del *corporate governance* no ha consistido en la construcción de nueva planta de una forma de regular las sociedades, sino que hemos asistido a un proceso progresivo, en el que se

¹⁹ V. SCHWARK, E., "Corporate Governance: Vorstand und Aufsichtsrat", en AA.VV., *Corporate Governance* (Hommelhoff y otros, dirs.), Heidelberg (2002), p. 82.

iban diseñando nuevas reglas y recomendaciones, a las que las grandes corporaciones han debido adaptarse en pleno funcionamiento. Habrá que recordar, a ese respecto, que la génesis del gobierno corporativo arranca de la pretensión de mejorar los aspectos financiero y contable de la gestión de sociedades cotizadas. Basta con compartir los recuerdos de Sir Adrian Cadbury sobre las razones que llevaron a la constitución del *Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance* que presidió²⁰. Lo que se quería era establecer nuevas reglas que llevaran a la recuperación por las sociedades cotizadas de la confianza de los inversores y de los mercados a los que solicitaban su financiación, asegurando que el Consejo fuera especialmente diligente en la preparación de la información relevante a esos efectos (cuentas anuales, estados financieros, etc.).

Desde entonces, el gobierno corporativo concita la atención de estudiosos de muy diversos ámbitos. Es inmenso el caudal de información que se nos ofrece evaluando el impacto de las distintas medidas, recomendaciones y normas adoptadas, así como valorando los efectos de cada una de las medidas adoptadas. La tensión entre la libertad y el régimen uniforme, entre la llamada “*autorregulación*” y la “*regulación*”, es decir, la determinación de las normas a la que ajustar el Consejo, es imprescindible. No faltan trabajos e investigaciones que, en concreto, se ocupan del análisis económico de la presencia de independientes en el Consejo en mercados diversos²¹. Al respecto no contamos, sin embargo, con evidencias rotundas sobre las ventajas e inconvenientes de esa presencia²².

²⁰ V. CADBURY, *Corporate Governance and Chairmanship. A Personal View*, Oxford (2002), pp. 10-12.

²¹ V. DUCHIN, R./MATSUSAKA, J.G./OZBAS, O., “When are Outside Directors effective?”, www.ssrn.com

²² La misma afirmación tiene validez con respecto a la experiencia norteamericana: CLARKE, D.C., “Three concepts of the Independent Director”, www.ssrn.com y GORDON, J.N., “The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-20005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices”, www.ssrn.com, o con respecto a la India: KRISANA PRASANNA, P., “Corporate Governance – Independent Directors and Financial Performance: An Empirical Analysis”, www.ssrn.com.

Pero el estudio de los consejeros independientes no es complejo simplemente por ser un problema que a la vertiente jurídica acompaña otra financiera, gerencial u organizativa, sino porque el tratamiento jurídico es, en sí mismo, también intrincado. Lo es porque nos encontramos en ese cruce de caminos entre la legislación societaria y la ordenación de los mercados de valores. Siendo ordenamientos que están necesariamente condicionados, es sabido que recurren a soluciones y técnicas distintas, lo que a simple vista se advierte en el contenido dispositivo o imperativo de sus disposiciones respectivas.

C) La aceptación de un determinado modelo para el Consejo de Administración en las sociedades cotizadas

En ese escenario, persiste una necesaria labor consistente en analizar la compatibilidad entre el modelo español del gobierno societario plasmado en las orientaciones y compromisos individuales de las sociedades cotizadas (cristalizados en las normas de conducta y en los reglamentos del Consejo y de la junta correspondientes), con la legislación societaria. Convendrá aclarar que no pretendo tanto reabrir en este momento el esencial debate entre el ámbito de la libertad de las empresas al organizar su funcionamiento y el de la intervención legislativa, como el de la imprescindible coordinación entre ambas. Afirmar que esa coordinación es imprescindible creo que anticipa la que es principal motivación de estas páginas: en el gobierno corporativo se ha discutido ampliamente si su ordenación compete a la ley o debe mantenerse en el ámbito de lo que se describe como el *soft law* y se ha desatendido otra cuestión que tiene, en mi opinión, mayor importancia: si entre unas y otras “*normas*” existe una adecuada coordinación que parta, como cuestión fundamental, de si todas coinciden en un mismo diseño y concepción del Consejo de Administración de la gran sociedad cotizada.

Como es sabido, el diseño normativo del Consejo de Administración concibe a éste como el órgano al que corresponde la función representativa de la sociedad, que deberá ejercer a través de un funcionamiento colegiado. Se trata de un órgano de estructura monista, en el que el estatuto legal (p.e., nombramiento, duración del cargo, deberes, responsabilidad, etc.) es común a todos sus componentes. Por su parte, el CUBG concibe como misión esencial e irrenunciable del Consejo la que denomina “*función general de supervisión*”, que desglosa en “*tres responsabilidades fundamentales: orientar e impulsar la política de la compañía (responsabilidad estratégica), controlar las instancias de gestión (responsabilidad de vigilancia) y servir de enlace con los accionistas (responsabilidad de comunicación)*”²³. Se mantiene con ello el postulado principal del que partió el movimiento a favor de un mejor gobierno societario, que encontró en esa redefinición supervisora del Consejo uno de los cauces más decisivos para dotar de efectividad al papel que a éste correspondía en las grandes corporaciones²⁴. Esa orientación supervisora tiene una traducción doble. La objetiva consiste en reservar al Consejo en pleno y a determinadas Comisiones dentro de éste la adopción o propuesta de acuerdos con relación a materias de especial importancia²⁵. La subjetiva apunta a la incorporación y al protagonismo en el Consejo y en esas Comisiones de consejeros con una función supervisora. Con ello, los consejeros independientes se convertían en un elemento radicalmente innovador²⁶.

La función supervisora del Consejo resulta plenamente vigente en las actuales circunstancias²⁷. Es notorio que la Ley de Sociedades Anónimas no

²³ V. Informe, *cit.*, p. 13

²⁴ V. la síntesis que sobre esas cuestiones realiza CADBURY, A., *Corporate Governance and Chairmanship. A Personal View*, en especial pp. 1 a 14 y 33 a 49.

²⁵ V. principalmente las Recomendaciones 8, 10, 12, 53, 54 y 56 del CUBG.

²⁶ V., por todos, OLIVENCIA, M., “Managers’ Revolution. Independenti Comter-Resvolution”, en AA.VV., *Estudios Menéndez*, t. II, Madrid (1996), en especial, pp. 2186-2192.

²⁷ Entre nosotros, v. PAZ-ARES, C., “El gobierno de las sociedades: un apunte de política legislativa”, en AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro Homenaje a Fernando Sánchez*

ofrece una respuesta satisfactoria para, entre otros aspectos, la gestión de las grandes corporaciones. En éstas, la realidad denota que el Consejo dejó hace mucho tiempo de ser el órgano que colegiadamente asumía la gestión ordinaria. Mas no lo es menos que los propios mecanismos que la Ley contiene en favor de la autonomía estatutaria y de la libertad de organización (a partir del art. 141 LSA) han hecho posible que el Consejo, a pesar de su estructura monista, acoja en su seno tanto a unos pocos consejeros a quienes se delega y confía la dirección de la sociedad, junto a otros más que tienen como tarea principal la de supervisar esa gestión. El gobierno corporativo presta especial atención a este grupo. Dentro de él los consejeros independientes cobran un destacado protagonismo por cuanto son los que aparecen más alejados de cualquier vínculo directo o indirecto con la actividad diaria de la sociedad, a diferencia de las otras clases de consejeros. El diseño que hace el CUBG de la misión del Consejo debe, por ello, ser visto como un ejercicio de realismo empresarial y de conciliación con el diseño normativo de ese órgano.

Dicho lo anterior, podrá dudarse del título de estas páginas, puesto que si resulta que estamos ante una situación que asume la realidad empresarial y acata el marco normativo, se hace difícil vislumbrar algún espacio que permita acometer la reorganización del Consejo que apunta el título. Tal reorganización existe, sin embargo y, además, su alcance va a ser considerable y se va a traducir en un incremento del protagonismo del órgano frente al de sus delegados²⁸. Lo que sucede es que la reorganización a la que estamos asistiendo no pasa por una alteración de la estructura del órgano, sino de su composición²⁹, de manera que la identidad de los consejeros independientes y la atribución preferente o exclusiva a éstos de

Calero, t. II, Madrid (2002), p. 1805 y ss. y ALONSO UREBA, A., "El modelo de administración de la SA cotizada en el Código Unificado de Buen Gobierno", *Estudios Homenaje García Villaverde*, p. 159 y ss.

²⁸ V. SÁNCHEZ CALERO, *Los administradores en las sociedades de capital*, p. 770 y ss.

²⁹ V., ESTEBAN VELASCO, G., *Reorganización de la composición del Consejo*, pp. 103-109.

determinadas funciones de supervisión -con el consiguiente alejamiento del poder de los consejeros ejecutivos sobre ellas- llevan a una ordenación del Consejo en el que esa función general de supervisión es plenamente efectiva, pues se formula como un deber principal de determinados consejeros y se adopta la estructura del órgano y las reglas de funcionamiento con el objetivo de hacer verdadera esa actividad de vigilancia³⁰.

El hecho de que la composición del Consejo se revisara obedecía a una doble consideración. Una previa, que admitía que en las sociedades cotizadas la vida societaria se había deslizado hacia un funcionamiento deficiente del órgano de administración. La acumulación absoluta de poderes en las manos de un sólo consejero o de unos pocos consejeros ejecutivos se acompañaba de una dejación del Consejo a la hora de orientar o rectificar la actuación de los primeros. El Consejo en esas grandes corporaciones era visto no sólo como un órgano incapaz de llevar efectivamente y de manera colegiada la gestión y representación de la sociedad que la ley le encomienda, o de ejercer la supervisión de aquellos de sus miembros en quienes se había delegado la administración ordinaria de la sociedad.

Esa visión crítica se basaba en una generalización que, en cuanto tal, pudiera ser tildada de injusta. Siempre podrá argumentarse, con mucha razón, que no son pocas las sociedades en las que el funcionamiento de su órgano de administración ha sido no sólo correcto, leal y diligente, sino que además lo fue bajo criterios de actuación más severos que los que derivaban de las normas aplicables. Mas aceptando ese argumento, lo que no se podía era cerrar los ojos ante la realidad de Consejos de Administración cuya composición tenía su origen primordial en la afinidad o fidelidad de sus miembros con los consejeros ejecutivos, en especial, con el Presidente, o con los accionistas significativos que sustentaban a la línea ejecutiva de la

³⁰ V., sobre la estructuración funcional del Consejo, RODRÍGUEZ RUIZ DE VILLA, D., *Los consejeros independientes en las sociedades de capital españolas*, p. 43 y ss.

sociedad. Al vicio del nombramiento seguía la evidencia conforme a la cual la toma de decisiones se traducían en el mero asentimiento de lo que los ejecutivos explicaban (a voces) y proponían (siempre) al resto de consejeros. La pasividad de éstos era la regla. Regla que apuntaba a un riesgo considerable de fracaso en el cumplimiento de sus deberes por el Consejo.

La atribución a los consejeros independientes de una función de preferente supervisión es un lugar común en el movimiento del buen gobierno que, sin embargo, ha merecido algunas matizaciones acertadas en el CUBG. Primero, por cuanto no parece dudoso que esa posición asume la compatibilidad entre ese modelo supervisor y el diseño legal del Consejo de Administración como órgano titular del poder de representación.

En segundo término, porque la virtualidad y la utilidad del citado modelo también pueden ser discutidos³¹. No faltan ejemplos del fiasco de un Consejo de independientes a la hora de prevenir o encauzar situaciones irregulares³². Me limitaré a un apunte de actualidad. En el centro de la crisis financiera de principios de 2008 se encontraba el Banco *Bear Stearns*. En su Consejo de Administración se encontraban presentes una mayoría de personas que gozan de una importante reputación en los ámbitos empresariales o académicos y en la página web de dicha entidad se dice literalmente: “*We view corporate governance as an important component of our overall risk management objectives*”. Solo el tiempo dirá si la desaparición de esa entidad, absorbida por uno de sus competidores, se ha debido a fallos en su gobierno y en el papel que dentro de éste correspondía a la mayoría de sus

³¹ No me parecen convincentes los argumentos y algunos datos que pretenden acreditar, con validez general, que los sistemas de gobierno corporativo en el mundo anglosajón han acreditado una mayor eficiencia en la tutela de los accionistas o en términos macroeconómicos; al respecto, v. la síntesis de MUELLER, D.C., “The Economics and Politics of Corporate Governance”, en AA.VV., *Investor Protection in Europe*, (dirs. Ferrarini-Wymeersch), New York (2006), pp. 20-21.

³² Enron *et.al.*

consejeros independientes, o la causa de esa crisis hemos de encontrarla en hechos ajenos a la entidad. Pero lo cierto es que, al menos en apariencia, su modelo de gobierno corporativo se ajustaba a las normas y recomendaciones vigentes.

En tercer lugar, la función supervisora no está exenta de problemas. Un Consejo es un órgano de colaboración y confianza recíproca entre sus componentes. Las funciones ejecutivas de unos y las supervisoras de otros deben ejercerse bajo los mismos parámetros legales (los deberes de diligencia, fidelidad y lealtad) y con la defensa del interés social como objetivo común a todos ellos. La clasificación de los consejeros no puede ignorar que a todos les vincula su colegiación, que no pasa por reducir esa convivencia a que unos deben vigilar a otros.

III.-LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES COMO UNA DE LAS CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS

A) La progresiva introducción de los consejeros independientes: Códigos, Recomendaciones y reformas normativas

1. El Informe Olivencia

Como he detallado en otro lugar, el principal impulso a la presencia de consejeros independientes lo dio el Informe Olivencia³³, que en el marco del diseño del Consejo como un órgano con una principal función de supervisión, proponía la mayoritaria presencia de esa nueva categoría de administradores. Los independientes lo eran por ausencia de toda vinculación con el equipo de gestión o con los accionistas de control, cuya

³³ *El gobierno de las sociedades*, febrero 1998, 67 páginas.

misión primordial era la defensa de los intereses del capital flotante, al tiempo que el citado Informe hacía una profética llamada de atención sobre la importancia de no incurrir en “*una interpretación un tanto ligera de lo que es el consejero independiente*”³⁴. Hasta entonces se habían dado algunos primeros casos de una conducta que luego se generalizó y que ha acarreado un escepticismo con respecto a los consejeros independientes. Tal conducta era la atribución de la condición de independientes a consejeros que no cumplían esa condición.

En líneas generales, el planteamiento del Informe Olivencia era acertado al vincular la categoría de los consejeros independientes con la revisión de la organización y funcionamiento del Consejo. También debe resaltarse su advertencia sobre que la aparición de los consejeros independientes no podía adoptarse como una medida de mera apariencia, sino tomando en consideración que a esos consejeros iba a corresponder la adopción de decisiones en asuntos de particular relevancia. El planteamiento del Informe Olivencia llevó a la CNMV a redactar un Reglamento Tipo del Consejo de Administración en donde destacaba una presencia mayoritaria de consejeros externos y, dentro de éstos, de los consejeros independientes³⁵.

³⁴ Esa preocupación llevaba al Informe Olivencia a destacar la importancia del proceso de selección y nombramiento de consejeros independientes (v. su apartado 5.2). La presencia de los independientes debería ser mayoritaria para dar cumplimiento a la función supervisora que se atribuía al Consejo, considerando que a tales consejeros competía como primordial misión la de “*hacer valer en el Consejo los intereses del capital flotante*” (p. 19). Es también interesante la regla que el Informe Olivencia establecía en cuanto a la relación que en un Consejo debía existir entre consejeros independientes y dominicales, que debería hacerse depender del porcentaje “*entre el capital flotante (en mano de inversores ordinarios) y el capital estable (en mano de accionistas significativos)*” (p. 21) .

³⁵ La definición que de éstos hacía el art. 8 del Reglamento era la de ser “*profesionales de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo o a los accionistas significativos*”.

2. El Comité de Auditoría

El siguiente paso que debe recordarse fue la introducción para las sociedades cotizadas del Comité de Auditoría. Fue una medida de calado, pues en pleno desarrollo de la autorregulación derivada del Informe Olivencia, se optó por una enérgica respuesta normativa. Bajo la influencia del escándalo Enron y de la crisis de otras grandes empresas norteamericanas que lo acompañaron, a la vista de que se estaba, en buena medida, ante una crisis contable y auditora, en el catálogo heterogéneo de medidas integradas en la conocida como Ley Financiera de 2002 se impuso a toda sociedad cotizada contar con dicho Comité, cuyos componentes debían ser, en su mayoría, consejeros no ejecutivos³⁶. Si a esa condición se añade la exigencia legal de que la delimitación de dicho Comité debería *“favorecer la independencia en su funcionamiento”*, se destacaba un ámbito orgánico en el que los consejeros independientes iban a ocupar una misión determinante. Con esa medida – que suponía una reorganización parcial e imperativa del Consejo de cualquier sociedad cotizada- se consolidaba la estricta reorganización del Consejo, al que se exigía contar con un determinado Comité, al que habrán de acompañar otras varias Comisiones. Como presupuesto para que buena parte de esas Comisiones y Comités cumplan su función, aparece la necesidad de que los consejeros independientes tengan una presencia mayoritaria en ellos. Esta medida, de ser debidamente ejecutada, es la llamada a producir una más profunda reforma de la administración de las sociedades españolas.

³⁶ Con una técnica legislativa discutible, la imposición normativa de ese Comité de Auditoría se hizo mediante la adición a la Ley del Mercado de Valores de la disposición adicional 19ª, que fue añadida por el art. 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Reforma del Sistema Financiero; al respecto, v. SÁNCHEZ CALERO, F., “Líneas Generales del régimen del Comité de Auditoría de las sociedades cotizadas”, en AA.VV., *Comentario a la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero* (Sánchez Calero, F./Sánchez-Calero, J.; coords), Cizur Menor (2003), p. 809 y ss.; TORRENT.A./RIVERO MENÉNDEZ, J.A./ALVARADO RIQUELME, M., “Comités de auditoría”, RDM 250 (2003), p. 1615 y ss.; VELASCO SAN PEDRO, L.A., “El Comité de Auditoría”, en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*, (Rodríguez Artigas y otros; dirs.), t. II, Cizur Menor

3. *El Informe Aldama*

El Informe Aldama³⁷ no hizo especiales aportaciones en relación con la figura de los independientes, si bien se pronunció sobre dos cuestiones de gran importancia. Manifestó un criterio contrario a que la función de éstos se entendiera reducida al control de los demás miembros del Consejo y a la representación de los accionistas minoritarios³⁸. Además, expresó un parecer favorable a la reelección del consejero independiente, tomando posición en uno de los aspectos más discutidos del régimen de ese tipo de consejeros.

4. *Otras investigaciones*

Como complemento de las recomendaciones contenidas en los Informes que hemos mencionado, son varias las investigaciones que se han llevado a cabo sobre la práctica española de gobierno corporativo que permiten afirmar que en la presencia y actividad de los llamados consejeros independientes había distintos aspectos mejorables³⁹. Observación crítica que, a pesar del tiempo transcurrido, sigue teniendo vigencia⁴⁰, reducida en unos temas, pero incrementada en otros. Es significativo que al valorar el Observatorio de la FEF 2007, se alerte sobre el hecho de que quienes han sido calificados como independientes no reúnen los requisitos mínimos que conforme al CUBG

(2006), p. 1087 y ss. y TERREROS CEBALLOS, G., *El Comité de Auditoría y sus funciones*, DT 2008/17. Disponible en www.ucm.es/eprints.

³⁷ *Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas*, 8 de enero de 2003, 49 pp.

³⁸ Informe Aldama, p. 33; v. al respecto, RORDORF, R., *Giur.Com.*, 2 (2007), p. 154.

³⁹ Me remito a las referencias que a algunos documentos –en particular a los realizados por la CNMV– se hacían en mi trabajo *Los Consejeros Independientes*, cit., p. 12 y ss.

⁴⁰ Son especialmente interesantes los estudios que ha publicado en estos dos últimos años la Fundación de Estudios Financieros: v. *Observatorio de gobierno corporativo y transparencia informativa de las sociedades cotizadas en el mercado continuo español, 2006*, Papeles de la Fundación nº 19, Madrid (2007) y el Observatorio correspondiente a 2007, Papeles de la Fundación nº 22, Madrid (2007).

permitiría esa calificación⁴¹.

5. *El Código Unificado de Buen Gobierno*

Resta por último hacer un breve apunte al CUBG. Éste ha dispensado a los consejeros independientes una especial atención, como tendremos ocasión de explicar. Con carácter general, su más importante aportación ha sido, en mi opinión, la de imponer la uniformidad en el concepto de consejero independiente, que es uno de los presupuestos para dotar de certidumbre a esta figura y corregir la falta de rigor que en algunos casos se advertía en la atribución de la condición de independiente. Junto a ello, son varias las Recomendaciones que afectan a esos consejeros y a su presencia en el Consejo. El CUBG se ha dictado en un escenario de mayor madurez que sus antecedentes. Los mercados y empresas españolas han alcanzado un desarrollo muy notable, con una presencia internacional creciente. Además, la Unión Europea ha impulsado distintas medidas que inciden en esta materia, que también citaremos.

B) La presencia de consejeros independientes en el IBEX-35

Una de las expresiones más claras del impacto que el gobierno corporativo ha tenido sobre la composición de los Consejos de las sociedades cotizadas ha sido la llegada -término que luego habré de matizar- de los consejeros independientes. Estamos ante una circunstancia que se produce en las sociedades españolas con igual intensidad a lo que se puede observar en otros mercados. Los consejeros independientes son una mayoría de los miembros del Consejo y, además, la tendencia hacia una presencia mayor es

⁴¹ V., FERNÁNDEZ ARMESTO, en el Informe de valoración de gobierno corporativo incluido en el *Observatorio 2007* (p. 16): “2/3 de los consejeros catalogados como independientes no pasarían un test objetivo de estas características para poder ser considerados como tales”.

constante⁴².

En el año 2004, la presencia de consejeros calificados como independientes en las sociedades que entonces integraban el IBEX-35 era llamativa, puesto que se acercaba al 40 por ciento de los consejeros. Mayor importancia que ese dato me parece que ofrecía el hecho de que en un número no desdeñable de esas sociedades, la presencia de los independientes era claramente mayoritaria⁴³. Sin embargo, esa información debía analizarse con prudencia. La calificación como independientes venía dada por cada una de las sociedades, siendo cuestionable en no pocos casos la objetividad del criterio adoptado. Téngase en cuenta que con frecuencia, la condición de independiente la atribuía la propia sociedad a quienes ya venían ocupando el cargo. De ahí que no podamos afirmar que la presencia de los consejeros independientes no era consecuencia de su “*llegada*” en un sentido estricto, sino de su transformación. El ahora consejero independiente ya estaba antes en el Consejo. Al propio tiempo, siendo importante la presencia de los independientes en numerosas sociedades, éstos estaban en minoría frente a los consejeros dominicales o a los integrados en otras categorías. Con ello no se respetaba con frecuencia la recomendación que desde el Informe Olivencia aconsejaba que la presencia de independientes y dominicales se ajustara a la regla proporcional basada en la relación entre el porcentaje de capital en poder de los accionistas representados en el Consejo y el capital flotante o detentado por los inversores. Tal es la Recomendación 12 del CUBG, que admite matizaciones, pero que concluye que “*al menos un tercio del total de consejeros*” debe tener el carácter de independientes.

⁴² Esa tendencia viene produciéndose de forma constante y llamativa en las sociedades americanas. La última revisión llevada a cabo por *Business Roundtable* destaca que en el año 2007, el 90% de las sociedades afirman que, al menos, el 80% de sus consejeros son independientes. En 2006 era un 85% de las sociedades el que alcanzaba esa presencia de independientes (para más información, v. www.businessroundtable.org).

⁴³ v. SÁNCHEZ-CALERO, J., *Los consejeros independientes*, p. 3 y ss. y el Cuadro 1.

Esa situación no se consideraba satisfactoria y así se puso de manifiesto por sucesivos estudios. La configuración de los Consejos ha ido avanzando desde entonces en favor de una mayor presencia de independientes. La efectiva influencia del CUBG va a hacer que la independencia sea también una característica cuya calidad mejore, puesto que ya no compete a las sociedades atribuir esa condición a tal o cual consejero, sino que hacerlo supone cumplir la definición que de la independencia realiza aquel Código.

Su desembarco se ha producido de una manera gradual, en coincidencia con los distintos impulsos del movimiento español del buen gobierno⁴⁴. Como he tenido ocasión de exponer y acreditar con detalle en otro lugar, la incorporación como independientes a los Consejos de las sociedades españolas no ha estado exenta de algunas deficiencias que, al fin y a la postre, operaban en contra de la credibilidad de las propias empresas y, lo que es peor, de la de los mercados de valores españoles.

IV.- ¿ES OBLIGADO CONTAR CON CONSEJEROS INDEPENDIENTES?

Visto que la realidad societaria ha convertido a los consejeros independientes en un elemento característico del Consejo de toda sociedad cotizada, plantear su obligatoriedad puede parecer un intento superfluo. A pesar de ello, desde la perspectiva jurídica que propone esta figura, siguen siendo pertinentes algunas consideraciones en cuanto a su carácter necesario. Las razones por las que la gran mayoría de las sociedades cotizadas ha optado por presentar a buena parte de sus consejeros como independientes pueden ser diversas y específicas, pero no creo errar si señalo que en gran medida esa orientación se ha inspirado en el seguimiento de lo que parecía ser una

⁴⁴ Si concentramos nuestra atención en las sociedades que actualmente integran el IBEX-35, podemos establecer de forma más precisa esa importancia de los consejeros independientes. Ver Cuadro anexo al final de este artículo.

tendencia en la gestión corporativa, que atribuía una mayor calidad a los Consejeros en los que esa presencia de independientes era mayoritaria. No puede negarse que existe una presunción a favor de considerar que la independencia del Consejo se asegura en mayor medida cuantos más independientes lo integren. Mas esa presunción no puede llevar a desconocer que ni el buen gobierno viene garantizado por esa primacía de los independientes, ni otras configuraciones del Consejo que se alejen de esa hipótesis abren la puerta a deficiencias en la administración.

En el sistema de gobierno corporativo tan fundamental como la recomendación de contar con consejeros independientes resulta la regla, esta sí imperativa, de cumplir o explicar [art. 116.4, f) LMV] Puede pensarse que, en realidad, las sociedades cotizadas están obligadas a esa presencia de independientes, a la vista de la importancia que la misma merece en las normas reglamentarias que establecen el formato de la información de gobierno corporativo que debe ser presentada. Pero esa idea no es correcta, puesto que resulta evidente que obligar a informar sobre los consejeros independientes no es exigir la presencia de éstos. Las sucesivas recomendaciones a favor de ésta no disipan el carácter voluntario de la medida. Así se ha encargado de destacarlo el CUBG, al señalar que es a la libre autonomía de cada sociedad a la que corresponde decidir si adopta o no aquellas recomendaciones y, en caso de no hacerlo, surge la exigencia de que se explique la opción divergente. Cualquier sociedad española puede, por tanto, establecer un Consejo que se aleje de esas recomendaciones si considera que favorece la gestión de la sociedad la presencia de, por ejemplo, más consejeros dominicales. Como ya hemos apuntado, ninguna evidencia asegura que a una determinada configuración del Consejo de Administración siga una mejora en la gestión y resultados de una sociedad. Ni tampoco lo contrario.

De ahí que haya que admitir una opción organizativa del Consejo que no acoja esa mayoritaria o relevante presencia de consejeros independientes. Esa opción de “*incumplimiento*” puede ser merecedora de una valoración favorable si se explica de forma convincente y si se ve confirmada por una buena gestión de los intereses de los accionistas.

Sin embargo, en relación con la plena voluntariedad de los consejeros independientes nos encontramos con algunas dudas derivadas de la irrupción de determinadas normas de las que cabe deducir que la presencia de aquellos es un requisito necesario. Me refiero a la necesaria existencia de un Comité de Auditoría que, a su vez, deberá contar con una mayoría de consejeros no ejecutivos. Siendo cierto que en este grupo caben otros tipos de consejeros además de los independientes, no lo es menos que éstos son una clase preferente en ese grupo. Ahora bien, tampoco puede deducirse de manera tajante que la creación del Comité de Auditoría convierte a los independientes en una presencia necesaria. Cuestión diversa es si procede que el ordenamiento, adoptando propuestas recientes, complete un tránsito de la “*autorregulación a la regulación legal*” en materia de consejeros independientes y sustituya la voluntariedad por la obligatoriedad⁴⁵.

V.- ¿QUIÉNES SON LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES?

A) ¿Qué entendemos por independencia?

La terminología es uno de los aspectos que deben ser cuidados especialmente al abordar esta nueva figura. Debe serlo porque, en el pasado, la calificación como independiente no ha sido siempre bien atribuida. A

⁴⁵ Como hacía la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles, cuyo art. 421 tenía el título de “*carácter necesario de los miembros independientes del consejo de administración*” e imponía que éstos fueran, al menos, un tercio del total.

veces, por relajar la exigencia de esa condición, de manera que se consideraba como independiente a quien no lo era⁴⁶. Otras, por cuanto se confundía esa categoría con otras, de manera que se abocaba una cierta confusión y se difuminaban los perfiles propios de esa figura⁴⁷.

El significado de la independencia de un consejero es claro, en especial una vez aprobado el CUBG que ha corregido algunos defectos observados en la situación precedente. Su posición persigue que la independencia sea una condición efectiva y no meramente aparente. En el ordenamiento no faltan referencias significativas a la necesidad de “*ser y parecer independiente*”⁴⁸. Podrá discutirse que es más difícil⁴⁹, pero no qué es más importante: el consejero tiene que ser efectiva y permanentemente independiente.

Esa efectividad pasa por dotar de certidumbre y de uniformidad al calificativo de independiente. El significado de esa condición debe quedar determinado y eso permitirá exigir su aplicación paritaria a todas las sociedades presentes en el mercado de valores. La posición del CUBG expresa en este punto un elogiado rigor. Sus recomendaciones pueden o no ser acogidas, pero la calificación de un consejero como independiente es imperativa: deberá ajustarse a lo que determina el CUBG.

Las acepciones de la voz independencia resultan plenamente útiles para su

⁴⁶ La edición del *Observatorio de gobierno corporativo 2003*, Papeles de la Fundación nº 7, pp. 31 y 33, aceptaba la existencia de los denominados consejeros independientes vinculados. Esa figura contradictoria desapareció en posteriores ediciones.

⁴⁷ La inclusión de los consejeros independientes con los consejeros externos.

⁴⁸ Esa exigencia que con relación al auditor de cuentas de una sociedad realiza el art. 8.1 de la Ley 19/1988, de 12 de julio de auditoría de cuentas.

⁴⁹ Valga la cita de Quevedo: “*Yo siempre creo que es más fácil el ser bueno que el parecerlo; porque el ser bueno sólo depende de nuestro interior y parecerlo se funda en el engaño, que es más dificultoso de conservarse que la verdad. Piensan compensar el trabajo de disimulación con la esperanza de crédito, como si la quietud de la conciencia no fuera la más segura duración*”; v. *Sentencias. De mundana falsedad y las vanidades de los hombres* (ed. Fanconi, P.), Madrid (1995), p. 60.

definición societaria y jurídica. No faltan opiniones que revelan una aproximación escéptica a la figura del consejero independiente, sin perjuicio de otras que rechazan la efectividad de la condición independiente de un consejero en una gran sociedad. Escepticismo y desdén que incurren en una perspectiva limitada. La independencia como condición es invocada en todos los órdenes. En el jurídico, una observación de la realidad nos sitúa ante la actividad y funcionamiento cotidianos de instituciones que se califican como independientes que, compuestas por personas independientes, actúan de una manera previsible, por la dependencia que sus actos u opiniones tienen, siempre o casi siempre, con los intereses de quienes propusieron su designación. La independencia es una cualidad subjetiva: se atribuye a quien es independiente⁵⁰ y se pone de manifiesto por la “*entereza o firmeza de carácter*”⁵¹. Es independiente quien, precisamente sobre la base de ese carácter firme, “*sostiene sus derechos u opciones sin admitir intervención ajena*”⁵². Pero esas definiciones describen el ejercicio de la independencia. El criterio o carácter independiente se afirma a partir de ciertos comportamientos.

La independencia de los consejeros apunta a una situación: el carácter independiente se describe destacando la ausencia de cualquier relación que pueda alterarlo. Estamos, por lo tanto, ante un concepto relacional, aunque lo sea desde un punto de vista negativo. La independencia es un estado que viene determinado por una ausencia de relación que puede condicionar, siquiera sea como mera posibilidad, la formación del criterio o carácter del sujeto. La independencia se afirma a partir de la inexistencia de cualquier tipo de conflicto de interés que puede afectar al consejero. Lo decisivo es que esa afirmación se pueda hacer a lo largo de todo el mandato del consejero. No es sólo un requisito para ser nombrado, sino una actitud a

⁵⁰ Que según el Diccionario de la Real Academia²², Madrid (2001), p. 1266, se deduce de que aquél de quien se afirma “*no tiene independencia*”.

⁵¹ Tal es la tercera acepción de la voz independencia; v. Diccionario, *loc. cit.*

⁵² V. Diccionario, *loc cit.*, la tercera acepción de la voz independiente.

observar en todo momento por el consejero calificado como independiente. Si trasladamos estas reflexiones elementales al ámbito empresarial, nos encontramos con que la vigencia de las mismas no resulta sencilla. Para empezar porque esa independencia de criterio puede ser reivindicada por otros consejeros, o puede serles demandada por los accionistas.

B) Independencia del Consejo y consejeros independientes

La reiteración de la independencia como característica identificadora de un grupo de consejeros conlleva el riesgo de difuminar el dibujo del resto. La persistente reivindicación de la independencia de unos, parece admitir que los otros consejeros carecen de la misma. Tal idea es errónea, pues basta con recordar que a todos los consejeros sin excepción ha de exigírseles el mismo respeto al deber de fidelidad al interés de la sociedad. Como bien expone el CUBG, *“todos los Consejeros, con independencia de cuál sea el origen o la causa de su nombramiento, deben tener como propósito común la defensa del interés social”*⁵³, lo que se traduce dentro de su Recomendación 7 en solicitar del Consejo que desempeñe su función con *“independencia de criterio”*. Esta idea es acogida por distintas sociedades en sus documentos en materia de buen gobierno, en los que se subraya el compromiso individual de todos los consejeros de actuar con independencia de criterio. Esto quiere expresar la primacía del interés social ante cualquier decisión colectiva o individual que los consejeros deban adoptar en el ejercicio del cargo. Es cierto que cabe partir de un reconocimiento de la mayor dificultad que para un consejero puede suponer verificar ese propósito allí donde se produzcan más o menos intensas situaciones de conflicto de interés (directas o indirectas) y por eso se establece un régimen especial de información al respecto (v. art. 127 ter LSA y 114 y 116, ambos de la LMV). En el caso de los independientes, la defensa del interés social se ve facilitada ante la ausencia

⁵³ v. Informe p. 12.

de cualquier posible conflicto de interés⁵⁴. Pero ello no permite dudar de que al final, todos los consejeros coincidirán en la defensa del interés de la sociedad entendido como el interés común de sus accionistas.

C) La definición de la condición de independiente

Esta nueva y significativa categoría de consejeros tiene en su independencia su característica definitoria. Por eso, su estudio aboca de manera directa a cuestionar el significado de esa condición. ¿Qué se quiere decir con que se es independiente? La ausencia de dependencia siempre es la negación de la accesoriedad. Por eso habrá que preguntar ¿con respecto a quién se afirma?

La definición de los consejeros independientes apunta directamente a esa falta de relaciones de dependencia que presumiblemente vinculan la actuación del consejero con determinados intereses⁵⁵. La independencia se formula como una posición de libertad de criterio del consejero. Es previsible la reacción frente a esa argumentación: el hecho de que exista una determinada relación que condicionara el nombramiento de un consejero o que adquiriera vigencia durante su mandato no está reñido con la aplicación por ese consejero de un criterio absolutamente independiente en la defensa de lo mejor para la sociedad. En realidad, ese es el principio del que parte la ley cuando vincula los deberes de lealtad o de fidelidad exigibles a todo consejero con la defensa del interés social. Esa misma orientación aparece plasmada en los estatutos o reglamentos del Consejo de determinadas corporaciones. La definición de los consejeros independientes a partir de su

⁵⁴ Es una ausencia relativa allí donde la evaluación de la independencia se haga desde criterios tan amplios como las relaciones personales o de amistad. La Corte de Delaware ya ha deparado algunos casos interesantes: v. LIPMAN, F.D./LIPMAN, L.K., *Corporate governance best practices: strategies for public, private and non-profit organizations*, Hoboken (2006), p. 100 y ss.

⁵⁵ La cuestión la trata ampliamente ESTEBAN VELASCO, G., en *Estudios Homenaje García Villaverde*, p. 513 y ss.

presunta autonomía de criterio de gestión se impugna por cuanto contiene un reproche implícito –e injusto por genérico- contra los demás consejeros: en la defensa del interés social éstos actuarían condicionados por sus vínculos con otros intereses.

Sin duda que, en principio, esa protesta debe ser estimada en cuanto se apoya en fundamentos sólidos aportados especialmente por la Ley, que no admite en este punto diferencia alguna y que, tanto por la definición de los deberes legales comunes a todos los consejeros, como por otras reglas de funcionamiento o de responsabilidad, abona la presunción de que la defensa prioritaria y exclusiva del interés social la comparten todos los consejeros, sea cual fuere su clasificación. Ahora bien, una cosa es que los consejeros actúen con la independencia de criterio imprescindible para su correcta actuación y otra que ésta se vea alentada por una ausencia de relaciones entre el consejero y cualesquiera intereses ajenos a los de la sociedad.

En varias ocasiones he subrayado que la definición del consejero independiente es una de las más destacadas aportaciones del CUBG. Esa afirmación no se inspira tanto en cómo se define a esa categoría de consejeros, como por el hecho de convertir esa definición en vinculante para las sociedades cotizadas. Esta solución no está exenta de la crítica de quienes reivindican el que se mantenga la libertad de las sociedades a la hora de calificar como independientes a sus consejeros⁵⁶. No comparto esa opinión. Incluso en el ámbito de la autorregulación, los conceptos y las definiciones reclaman certidumbre. Definir la forma uniforme de conceptos importantes del gobierno corporativo es un factor de confianza. Lo contrario supondría ampliar el alcance y el cumplimiento de las recomendaciones tanto como lo permitan las interpretaciones más o menos elásticas de los conceptos que aquellas integran. Pero además, creo que la definición homogénea de lo que son consejeros independientes expresa la importancia

⁵⁶ MATEU DE ROS, *El Código Unificado*, p. 209.

que esa figura cobra no sólo en relación con cada una de las sociedades, sino con los mercados en su conjunto.

El CUBG apuntaba a que sus Recomendaciones sirvieran para fomentar la confianza en el buen funcionamiento de los mercados y de las sociedades cotizadas. La uniformidad en las definiciones de los conceptos decisivos en el gobierno corporativo –y el de consejero independiente sin duda lo es– descarta calificaciones formalistas o abiertamente simuladas presentes en algunos nombramientos. El nombramiento como consejero independiente tiene que ser convincente, y en muchas ocasiones no lo ha sido⁵⁷. La presencia, al amparo de definiciones más o menos flexibles, de consejeros independientes que no lo son es un factor de descrédito, no simplemente para la sociedad afectada, sino para los mercados en su conjunto⁵⁸, incluidos sus órganos supervisores. La solución del CUBG concilia la voluntariedad en el cumplimiento de las obligaciones en materia de independientes con el rigor de su definición.

El Apartado III del CUBG contiene la definición que se hace de los consejeros independientes. Son aquellos que habiendo sido designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, *“puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos”*, a lo que sigue una relación amplia de hipótesis que harán que *“en ningún caso”*, puedan ser calificados como consejeros independientes los que se encuentren comprendidos en

⁵⁷ Es una evidencia empírica que dota de plena justificación a la advertencia con la que FERNÁNDEZ ARMESTO concluye su Informe de valoración del *Observatorio de 2007*, p. 20: *“b) Extremar las cautelas en la designación o renovación de consejeros independientes, de forma que cumplan la letra y el espíritu (de) las recomendaciones del CUBG, o se explique adecuadamente el criterio seguido, si no se adoptan aquellas”*.

⁵⁸ En un reciente estudio periodístico, de significativo título, el cumplimiento del CUBG se pone en cuestión: V. JIMÉNEZ, M./DELGADO, C., “Las empresas dan la espalda a los puntos clave del Código Conthe”, *el País. Negocios*, 25 de mayo de 2008, pp. 4 y 5. Allí se detallan las doce Recomendaciones *“que menos se cumplen”* y de ellas, cuatro (las Recomendaciones 13, 17, 29 y 54) afectan a los consejeros independientes.

cualquiera de ellas⁵⁹. Como advierte en uno de sus Principios Básicos el CUBG, *“las sociedades podrán optar libremente por seguir o no la Recomendación número 13 sobre consejeros independientes, pero no podrán calificar como “independiente” -a efectos del cumplimiento de sus obligaciones de información a un consejero que no reúna las condiciones mínimas establecidas en el epígrafe 5 del apartado III de definiciones de este Código”*⁶⁰.

El rigor de la definición va más allá de su carácter vinculante. Nos encontramos con que se abre con esa solución el camino a una posible responsabilidad administrativa derivada de incluir en el Informe Anual de Gobierno Corporativo una improcedente calificación como independiente de quien no la cumple. El art. 116.5 LMV se encarga de hacer referencia a la posibilidad de imponer sanciones por la existencia de omisiones o datos engañosos o erróneos en dicho Informe. Presentar como consejero independiente a quien no cumple con los criterios de la definición vinculante me parece que constituye una información engañosa o errónea.

VI. EL NOMBRAMIENTO Y LA SEPARACIÓN DE LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES

A) El procedimiento de nombramiento y selección

Aunque el nombramiento de los consejeros independientes también compete a la Junta General (art. 123 LSA), las recomendaciones de buen gobierno han insistido en la importancia que tiene el proceso preparatorio de ese acuerdo y el protagonismo del Consejo a ese respecto. Esto explica la existencia de una Comisión de Nombramientos. Sin embargo, la práctica observada

⁵⁹ V. Informe, pp. 31 y 40.

⁶⁰ V. Informe, p. 7.

durante estos últimos años entre las empresas cotizadas españolas ha permitido comprobar un incumplimiento relevante de esas recomendaciones, sustancialmente por cuanto en una cifra muy considerable, era el propio Presidente ejecutivo o un accionista dominical el que proponía a los consejeros independientes⁶¹.

Esos procedimientos de selección y propuesta previos al nombramiento (sea el inicial, el correspondiente a un mandato sucesivo o el que se canalice por la vía frecuente de la cooptación), se corresponden con la loable intención de asegurar la independencia del consejero. A ese objetivo servirá el hecho de que los miembros de esa Comisión tengan la ocasión de analizar distintas candidaturas, examinar el perfil profesional del elegido y determinar la ausencia de cualquier relación o conflicto perturbador de la independencia. Se trata, por supuesto, de medidas acertadas pero cuya efectividad me atrevo a calificar como relativa.

La condición independiente del consejero es una cuestión material y precisa. Una vez que esa definición se ha formulado de manera vinculante, la importancia del procedimiento se ve atenuada, puesto que la propuesta de la Comisión deberá ser el resultado de una aplicación objetiva de la definición del consejero independiente que formula el CUBG, descartando, en gran medida, cualquier posible relajación en esa calificación como independiente. Sin perjuicio de ello, el CUBG ha definido como no independiente a quien no hubiere sido propuesto por la Comisión de Nombramientos. Es una medida congruente con el conjunto del sistema de gobierno corporativo, pues

⁶¹ V. la referencia que al Índice Spencer Stuart 2005 hacía en mi previo trabajo *Los Consejeros independientes*, p. 62, conforme a la que sólo el 6% de los consejeros independientes hasta entonces nombrados lo habían sido a propuesta de la Comisión de Nombramientos. En su posterior Informe referido al año 2006, la situación sigue siendo desoladora: ese porcentaje ha ascendido hasta un ridículo 11%, a la vez que se indica que el 54% de los independientes los ha propuesto un accionista significativo y un 35% a propuesta del Presidente Ejecutivo; v. *España 2007. Informe Spencer Stuart de Consejeros de Administración* 11ª edición, p. 18. El documento puede consultarse en www.spencerstuart.com

rechaza el vaciamiento de competencias de la indicada Comisión, a la vez que subraya el vicio que para la condición independiente del consejero conlleva que su nombramiento esté inducido por otros consejeros.

B) La separación del consejero independiente

También en relación con la separación nos encontramos con una regla general que implica un especial riesgo en el caso de los consejeros independientes. Me refiero al contenido del art. 131 LSA que autoriza a la Junta General a acordar en cualquier momento la separación de un consejero. La justificación de ese precepto la encontramos en la defensa del interés social, y nada podrá objetarse al hecho de que la tutela de éste justifique la separación de un consejero independiente⁶². Tal posibilidad puede ser vista con razón como una amenaza para la independencia del consejero, consciente de que su cese puede ser propuesto por los consejeros ejecutivos a los que deben supervisar, o por los accionistas mayoritarios, que pueden llevar la cuestión al orden del día de la Junta General y fomentar su aprobación⁶³. De ahí que se plantee la posibilidad de limitar esa facultad de separación.

El CUBG no puede limitar el derecho de todo accionista a proponer la separación de un administrador y ello explica que concentre su atención en limitar la iniciativa del Consejo, recomendando que éste no pueda proponer a la Junta el cese de un consejero independiente antes de que expire el mandato para el que fue nombrado. Tal propuesta solo podrá realizarse cuando concurra una justa causa, detallándose como tal el incumplimiento

⁶² Por todos, SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, pp. 134-136.

⁶³ La hipótesis implica una negación radical de la independencia, puesto que la permanencia en el cargo del consejero queda sometida al arbitrio de los grupos de control.

de las circunstancias que permiten definir como independiente a un consejero (Recomendación 30).

C) La dimisión como señal de alarma (los consejeros independientes como *whistleblowers*)

Quedó dicho que el deber de diligencia de los consejeros independientes se entendía en el gobierno corporativo como una invitación a que se manifestara la oposición a propuestas potencialmente lesivas para el interés social o para los intereses de los accionistas sin representación en el Consejo. Sentado ese principio, la Recomendación 32 del Código Unificado se ocupa de lo que podríamos enunciar como la persistente discrepancia del consejero. En ese escenario, son dos las recomendaciones que se dirigen al propio consejero. La primera es más imprecisa, puesto que habla de “*sacar las conclusiones que procedan*”. La segunda es concreta y consiste en dimitir.

En relación con la primera situación, merece especial consideración su descripción en el Código Unificado. El Consejo habría adoptado “*decisiones significativas o reiteradas sobre las que el consejero hubiera adoptado serias reservas*”. Lo obvio es que el criterio del consejero independiente ha quedado en minoría. Que lo que él entendía que eran acuerdos lesivos para el interés social eran repetidamente aprobados y ejecutados. La posición del consejero no resulta cómoda. No ya en materia de responsabilidad, sino de permanencia en el Consejo. Si la discrepancia se produjo en relación con un acuerdo, aún siendo significativo, puede suceder que aquella no se repita y que el criterio del consejero opositor coincida en otros acuerdos con la mayoría, bien por apoyar las propuestas de la mayoría o por atraer hacia esa posición minoritaria al resto de los consejeros. La conclusión que el consejero podrá extraer es la de que el funcionamiento del Consejo es correcto, por cuanto la adopción de aquél acuerdo que este consejero cuestionó, no ha impedido que en otras ocasiones, su criterio opositor o el

de los otros consejeros independientes haya terminado por influir en el cambio del sentido del acuerdo frente al de la propuesta inicial. De ahí que parezca razonable permanecer en el cargo, manteniendo esa posición y criterios independientes, ignorados en un acuerdo, pero decisivo en la adopción de otros. La continuidad del consejero independiente parece una consecuencia procedente.

Distinto es el caso en el que el consejero independiente se ve ante reiteradas decisiones que ignoran su oposición. Frente a lo antes dicho, el problema es desigual y también debe serlo su solución. Aun cuando suponga un razonamiento inverso, comencemos por esta última diciendo que el consejero independiente deberá dimitir. Deberá hacerlo a la vista de una evidencia (la sucesión de acuerdos) que pone de manifiesto la voluntad de la mayoría de los consejeros por ignorar la oposición de uno o más consejeros independientes, fundada en que los acuerdos adoptados lesionan el interés social.

VII.- LA DURACIÓN DEL CARGO DEL CONSEJERO INDEPENDIENTE

A) Duración igual para todos los consejeros.

La duración del cargo ofrece en el caso de los consejeros independientes varios puntos de interés. Los anticiparemos citando la falta de adaptación de la solución normativa -de carácter imperativo además- a la diversidad de situaciones en relación con un mismo órgano de administración y la relación existente entre la independencia y el tiempo en que el consejero permanece en ese cargo.

Las causas que conforme a nuestra doctrina y jurisprudencia explican la

temporalidad en el cargo de administrador como regla general del régimen de la sociedad anónima (cfr. art. 126.1 y 4 LSA)⁶⁴, cobran una cierta justificación si se ponen en relación con los consejeros independientes, en especial si se admite la posibilidad de reelección.

Por otro lado, parece razonable considerar que, a primera vista, la diversidad de categorías de consejeros puede aconsejar que la duración en el cargo de unos y otros varíe, de manera que en el plano temporal el régimen de unos y otros se adapte a esa diversidad. Por ejemplo, los consejeros dominicales que actúan en representación de los accionistas de control presentan una nota de estabilidad de la que carecen otros. De igual modo les afecta la marcha de ese accionista a la hora de poner fin a su presencia como consejero dominical⁶⁵. En el caso de los ejecutivos, la duración en el cargo puede estar condicionada por el desarrollo de determinadas políticas de gestión o por la prolongada consecución de buenos resultados para la sociedad. Son notas que no afectan a la presencia de los independientes, a quienes corresponde una función esencialmente supervisora, que no debe verse influida por factores como los anteriormente apuntados.

Sin embargo, la reforma del art. 126 LSA que llevó a efecto la Ley 19/2005 ha eliminado cualquier posible discusión al respecto. Su apartado 1 dispone que los estatutos deberán señalar un plazo igual para todos los administradores. Es una regla válida para cualquier tipo de sociedad anónima, lo que conduce a reiterar el conocido argumento de la falta de consideración por la LSA de los problemas propios de la administración de la

⁶⁴ v. por todos, la síntesis que al respecto hace SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, p. 122.

⁶⁵ V. la Recomendación 29 que invita en ese supuesto al consejero dominical a dimitir. Ahora bien, esa regla puede verse matizada allí donde cambie la condición del consejero, tal y como contempla la definición que de los consejeros dominicales realiza el CUBG, p. 40: “*Los consejeros dominicales que pierdan tal condición como consecuencia de la venta de su participación por el accionista al que representaban sólo podrán ser reelegidos como consejeros independientes cuando el accionista al que representaran hasta ese momento hubiera vendido la totalidad de sus acciones en la sociedad*”.

gran sociedad anónima y, en concreto, de la clasificación y especialización de los consejeros que acompaña al gobierno corporativo de esas entidades. Pero su contundencia descarta cualquier margen a la libertad estatutaria. Con la nueva redacción del art. 126 LSA ha quedado superada la discusión que bajo la legislación precedente llevó a la DGRN a aceptar la existencia de plazos diferentes para la duración en el cargo de unos y otros consejeros⁶⁶. En consecuencia, también los independientes serán nombrados para idéntico plazo que el resto de consejeros, dentro del límite máximo de seis años. Cumplido éste, la continuidad de los consejeros mediante su reelección es la cuestión que conserva todo su interés.

B) ¿Cabe reelegir a los independientes? ¿Conviene hacerlo?

A favor de la reelegibilidad de los independientes opera la regla general. El art. 126.4 LSA establece de manera nítida esa posibilidad, ya sea para uno o varios mandatos posteriores al inicial. De ahí que la pregunta sobre la reelección deba ser contestada inicialmente en sentido afirmativo. En principio, la Ley no impide esa reelección de los independientes.

Ahora bien, si nos adentramos en el análisis del citado precepto, éste plantea un punto de interés, que parte del uso del “*podrán*”. Se puede entender que esa expresión indica una posibilidad única, la reelección como regla en la

⁶⁶ v. la Resolución de 29 de marzo de 2002 (RJ 2002\6190). En aquél caso, se admitió - frente a la inicial negativa del Registrador- la cláusula por la que mientras que la duración del cargo para ciertos consejeros era de 5 años, para los independientes sería sólo de 2. La disposición estatutaria, que no mencionaba de manera expresa a los consejeros independientes decía: “*La Junta General podrá elegir como Consejeros, por un plazo de ejercicio de dos años, a profesionales de singular relieve a criterio de la Junta General o del Consejo de Administración*”. Citando de manera expresa el Informe Olivencia, la DGRN entendió que esa cláusula apuntaba a la conveniente designación de los consejeros independientes; en la doctrina, v. los comentarios a la indicada Resolución realizados por MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.T., “Admisibilidad de cláusula estatutaria fijando plazos desiguales de duración del cargo de consejero en sociedades cotizadas”, RDBB 87 (2002), p. 267 y ss. y por MATEU DE ROS, “La pluralidad de plazos de mandato de los administradores de la sociedad anónima”, RdS 19 (2002), p. 223 y ss.; también, SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, p. 123.

que lo único incierto es cuántas veces podrá llevarse a cabo o que lo que hace la norma es establecer una alternativa que compete resolver a los estatutos, recordando que la duración del cargo de administrador es materia de competencia estatutaria. A través del “*podrán*”, la Ley estaría reconociendo una posible opción a los estatutos consistente en la derogación expresa de la reelección o, incluso, la de su fijación sólo para ciertos puestos en el Consejo o para ciertas categorías. Aún cuando no contamos con referencias jurisprudenciales o registrales al respecto, creemos acertada la opinión conforme a la cual ha de reconocerse a los estatutos en este punto un ámbito de libertad, tanto para limitar con carácter general la reelección de los administradores, como para hacerlo sólo con relación a determinadas clases de consejeros⁶⁷.

Confirman esa posición los criterios acogidos en materia de gobierno corporativo. Ya indicamos que el Informe Aldama, a pesar de su escasa contribución en relación con la figura, quiso dejar clara su postura a favor de la reelección de los consejeros independientes. Por su parte, el CUBG razona con especial cuidado su posición a favor de la reelección limitada de esos consejeros, a los que la Recomendación 27 permite permanecer en el cargo un periodo continuado de hasta 12 años, esto es, dos mandatos del máximo plazo reconocidos por el artículo 126.2 LSA⁶⁸. Las razones que de manera sintética acoge a favor y en contra de la reelección de los consejeros nos permiten advertir que estamos en uno de los puntos determinantes del régimen de este tipo de consejeros. El que analiza la relación entre el tiempo de permanencia en el cargo y la independencia el consejero.

⁶⁷ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, p. 130.

⁶⁸ v. p. 24, en la que el CUBG se apoya en la Recomendación europea; QUIJANO, en AA.VV., *Comentarios a las Recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno*, p. 183 expresa su preocupación por la posibilidad de fórmulas que lleven a “*interrupciones ficticias*” de ese mandato de 12 años y hagan posible la presencia del consejero independiente por plazos superiores.

A favor de la reelección de consejeros independientes contamos con argumentos razonables. No se entiende que se imponga a un consejero independiente un programa de formación a cargo de la sociedad para, al término de un mandato, verse obligado a abandonar ese cargo. Se dirá que contar con personas cualificadas y expertas contribuirá a un mejor funcionamiento del Consejo, que puede no darse si tras un único mandato deben abandonar el cargo. Por otro lado, si se rechaza la reelección, puede resultar difícil conseguir que personas de prestigio y experiencia se muestren dispuestas a abandonar sus ocupaciones a raíz de su nombramiento para verse desprovistos de la condición de consejero al término de un primer mandato. Éstas y otras razones similares debieron llevar al Informe Olivencia a rechazar la prohibición de reelección de los independientes. Consideraba dicho Informe que “*la limitación del horizonte temporal*” pudiera restar incentivos para el compromiso del consejero con el futuro de la compañía⁶⁹. La posición opuesta la recogía el art. 424 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles. Esa disposición establecía de manera tajante que quien había ocupado el cargo de consejero independiente, ni podía ser reelegido, ni podía ser designado al término de su mandato consejero en otra sociedad del grupo, al menos en tanto no hubiera expirado un plazo de cuatro años desde su cese.

En una ocasión anterior, consideré que la solución más prudente podía ser la que a la postre ha quedado plasmada en el CUBG, que limita la permanencia de los consejeros independientes “*como tales*” durante un periodo máximo de 12 años (Recomendación 28). Considerando que la mayoría de los estatutos fijan la duración del cargo de consejero en los seis años que como máximo dispone el art. 126.2 LSA, lo que se aceptaba era una única reelección para los independientes. Advuértase que con esa solución pudiera suceder que un consejero permaneciera bajo otra condición un periodo

⁶⁹ Informe Olivencia, p. 38.

superior a esos 12 años, o que el mismo supuesto obedeciera a que pasara a ser nombrado consejero independiente quien con anterioridad ostentaba otra condición en el mismo Consejo (p.e., el consejero dominical que, tras la marcha de “su” accionista, es propuesto para continuar como consejero independiente).

Como acabo de señalar, la Recomendación 28 contiene una solución prudente. Tal afirmación la hago a partir de la evidencia que ofrecen nuestras sociedades cotizadas. Son una mayoría abrumadora las que no establecen limitación alguna a la posibilidad de reelección de consejeros independientes. Así, en el año 2006, sólo dos sociedades declaraban que sus estatutos o el Reglamento del Consejo limitaban el mandato para los consejeros independientes⁷⁰. Con respecto al mercado continuo, ya se han producido advertencias acerca del aspecto negativo que supone el número de consejeros independientes que presentan mandatos superiores a los 12 años, número que no hace sino aumentar⁷¹. Pero reitero mi calificación de la solución recomendada por el CUBG. Es prudente respetar la realidad empresarial y no recomendar una solución radicalmente opuesta a la que la libertad estatutaria en la gran mayoría de las sociedades ha provocado. Cuestión distinta es que esa solución parezca la mejor.

Mi opinión al respecto es en este momento más drástica. Creo que los consejeros independientes no deben permanecer con esa condición más allá de un único mandato. Seis años es un plazo suficiente para permitir que la

⁷⁰ Con respecto al ejercicio 2006, IBERIA y ENDESA mantenían (ya figuraba en sus Informes correspondientes al ejercicio 2004), un límite total de 8 años para el mandato de los consejeros independientes.

⁷¹ V. FEF, *Observatorio 2006*, p. 92 y *Observatorio 2007*, p. 59: “En este aspecto no se producen mejoras en el tiempo; en 2004 había 28 empresas con consejeros independientes que superaban los 12 años de mandato, en 2005 suben a 34 y en 2006 ya hay 41 empresas con consejeros independientes en esta situación (el 32% de la muestra). Además, los consejeros independientes que superan los 12 años de mandato tienen una antigüedad media en el cargo de 18,4 años, aunque ésta ha disminuido ligeramente respecto del año 2005 (19 años)”.

sociedad se vea favorecida por el aprendizaje y por la experiencia del consejero independiente, teniendo en cuenta que se tratará de una persona que contará con una cualificación que de una u otra forma enriquecerá el funcionamiento del Consejo. Como he explicado, la independencia del consejero como factor de confianza de los inversores en un mejor funcionamiento del Consejo admite pocas matizaciones. El hecho de que quien es nombrado consejero independiente acepte que su mandato estará temporalmente limitado, refuerza su autonomía y descarta la posibilidad de una reelección como un elemento que condicione su comportamiento buscando la complicidad o coincidencia con quienes, de una u otra forma, pueden impulsar o descartar esa reelección. El consejero independiente tiene que actuar desde el primer momento con plena diligencia y esto descarta que aceptemos que su actuación va a verse incentivada o desanimada en función de la permanencia en el cargo.

Si la sociedad considera que la no reelección del consejero es una pérdida para el Consejo, por las condiciones acreditadas por aquél en su actuación como independiente, la solución es sencilla: reelegirle como consejero bajo otra condición, explicando esa decisión en el Informe de Gobierno Corporativo que corresponda. Una persona valiosa seguirá contribuyendo a la mejor administración de la sociedad. Su recalificación en otra categoría será un refuerzo para la reputación personal del consejero y un factor de confianza acerca del correcto gobierno de la sociedad.

Desde el punto de vista del consejero, esa solución también tiene ventajas. Quienes fueron nombrados independientes atendiendo a su prestigio y experiencia, agotado el mandato en el que han confirmado esas cualidades serán llamados, con suma probabilidad, a ocupar idéntica posición en el Consejo de Administración en otras sociedades.

VIII.- EL DEBER DE DILIGENCIA INFORMATIVA DE LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES Y LA RESPONSABILIDAD POR SU INCUMPLIMIENTO

A) El gobierno corporativo y la paridad informativa de los consejeros

Todo el régimen de responsabilidad de los administradores de una sociedad cotizada se basa también en normas comunes (las establecidas en el art. 133 y ss. LSA) para todos los consejeros. Otro tanto puede decirse con respecto a la responsabilidad administrativa. Puede criticarse por ello que un aspecto tan relevante del estatuto de los consejeros ignore la diversa posición que ocupa cada uno de los tipos o clases de ellos⁷². No es una crítica nueva, puesto que otro tanto podría decirse a partir de la pertenencia o no de los consejeros al grupo de quienes, de forma individual (consejeros-delegados) o colegiada (Comisión Delegada Ejecutiva) asumen la gestión ordinaria de la sociedad. Pienso, a pesar de ello, que el propio régimen legal y las recomendaciones están perfilando un marco de responsabilidad específica para los consejeros independientes.

Dentro del catálogo de deberes legales exigibles a los administradores en la sociedad anónima, despierta interés con respecto a los consejeros independientes lo que cabe enunciar como la diligencia informativa. Tal y como se ha configurado su contenido en el art. 127.2 LSA, el deber de

⁷² El problema es más amplio que la simple construcción de categorías de consejeros responsables. Al respecto, v. CANDELARIO MACÍAS, M.I., “¿Es válido el sistema vigente de responsabilidad de los administradores respecto a las sociedades bursátiles?”, RDBB 91 (2003), p. 119 y ss. En concreto, la cuestión principal es la que plantea la aptitud del ordenamiento vigente a la hora de dar respuesta a la recomposición funcional del Consejo y a la diversidad de las posiciones de los distintos consejeros: v., Alonso Ureba, “Diferenciación de funciones (supervisión y dirección) y tipología de los consejeros (ejecutivos y no ejecutivos) en la perspectiva de los artículos 133.3 (responsabilidad de administradores) y 141.1 (autoorganización del Consejo) del TRLSA”, en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*, t. II, (dirs. Rodríguez Artigas y otros), Madrid (2006), en especial, p. 832 y ss.

diligente administración resulta de especial aplicación para dichos consejeros. Impone ese precepto a cualquier administrador el deber de “*informarse diligentemente sobre la marcha de la sociedad*”. Es una disposición que tiene su origen en la denominada Ley de Transparencia que, a su vez, tomó en consideración una de las Recomendaciones del Informe Aldama. Quiero destacar con ello que la reforma de ese precepto se hizo pensando, sobre todo, en la existencia de un Consejo de Administración como opción de gobierno habitual de las sociedades cotizadas y, en particular, en la exigibilidad de ese comportamiento a los consejeros ejecutivos.

Frente al dibujo de los consejeros “*somnolientos*”⁷³ que no disponían (principalmente porque no lo pedían), de buena información, mientras que la escasa que tenían era mala, y frente a la pretensión de exonerarse de responsabilidad por la falta de información, a los consejeros se les exige que se informen. Como veremos no se trata sólo de la exigencia de un deber individual, sino de fomentar el intercambio de información dentro del Consejo mediante su organización en distintas Comisiones que, precisamente, deben hacer posible el cumplimiento de ese deber individual de diligencia⁷⁴. La confluencia de ambos aspectos, el deber legal y la recomendable organización del Consejo, permiten afirmar que existe una coordinación satisfactoria en este aspecto decisivo del buen funcionamiento del Consejo.

El punto de partida que comparten tanto el art. 127.2 LSA como muchos de los Códigos y Recomendaciones de buen gobierno –desde luego también el

⁷³ Tomo el término de CADBURY, *Corporate Governance*, pp. 7 y 8, donde al hablar de los *Somnolent boards* reproduce las palabras de Luis CABOT, quien a su condición de Profesor de la Universidad de Harvard había unido la desafortunada presencia como consejero de PENN CENTRAL durante el año precedente a su colapso.

⁷⁴ V. el caso Oracle que explican LIPMAN/LIPMAN, *Corporate Governance Best Practices*, p. 98 y ss.; también RODRÍGUEZ RUIZ DE VILLA, D., *Los consejeros independientes en las sociedades de capital españolas*, pp. 253-264.

CUBG- es certero: no puede funcionar correctamente el Consejo de Administración sobre la base de una desigualdad o asimetría informativas entre sus miembros. Esa premisa ha sido subrayada en la construcción del Consejo de Administración de las sociedades cotizadas bajo el que hemos descrito como modelo supervisor. Todos aquellos consejeros ajenos a la gestión y a los que se confía la supervisión o vigilancia no simplemente de los consejeros ejecutivos sino también del conjunto del equipo directivo, difícilmente podrán cumplir su función si no se les provee de la adecuada información al respecto⁷⁵.

Esas consideraciones adquieren mayor vigencia si recordamos, de una parte, que estamos ante un régimen de funcionamiento colegiado y de responsabilidad solidaria del órgano de administración. Esa responsabilidad solidaria tiene como uno de sus presupuestos elementales la igualdad en la posición jurídica (contractual u orgánica) de los posibles responsables. De ahí que sea ya un resultado lógico del régimen de responsabilidad legal de los administradores el reconocimiento de su derecho de informarse. Cabe citar al respecto la Resolución de la Dirección General de Registros y del Notariado de 4 de mayo de 2005⁷⁶, que señalaba lo difícil de considerar responsables por falta de diligencia a aquellos administradores a los que “*se les hurta la posibilidad de consultar la documentación social y tomar, en base a la misma, las decisiones más adecuadas*”.

La función supervisora de los consejeros independientes tiene también que tomar en cuenta el escaso recorrido que merece la alegación de una falta de diligencia basada en la previa falta de información. Los consejeros independientes tienen un deber de informarse, cuyo cumplimiento implica el

⁷⁵ Una de las expresiones más claras de esta idea y de su necesaria traducción en las leyes y disposiciones de buen gobierno figura en el conocido como Informe Winter (*Report of the High level Group of Company Law Experts on A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, Bruselas, 4 de noviembre de 2002).

⁷⁶ RJ 2005\5539

derecho a pedir información, a comentarla con otros consejeros, a recibir documentación etc., en suma, a desplegar una conducta activa. La pasividad informativa no constituye un supuesto de negligencia protectora, que pudiera quedar encuadrada en el régimen de exoneración del art. 133.3 LSA, que contempla el desconocimiento por el consejero del hecho lesivo como uno de los supuestos de liberación de esa responsabilidad. No falta en nuestra jurisprudencia un rechazo expreso de lo que se describen como *“alegatos de supuesta nominalidad, es decir, de administradores que aleguen no conocer nada de la Compañía que administran”*⁷⁷. Los consejeros independientes no sólo tienen que afrontar ese rigor jurisprudencial, sino también la tendencia constante de nuestra legislación mercantil a lo que simplificaríamos podríamos calificar como la objetivación de su responsabilidad, que descarta cualquier margen a las causas de exoneración.

En cualquier caso, en relación concreta con los consejeros independientes es cuestión de tiempo que se produzca entre nosotros un pronunciamiento jurisprudencial tan rotundo como el que ofrece alguna sentencia británica que censuró severamente la falta de diligencia de un consejero independiente ante la crisis financiera de la sociedad, para quien su pasividad fue el origen de su condena: *“No fue deshonesto y no había hecho nada mal, pero ese era el problema, no hizo nada”*⁷⁸.

B) La información como resultado de la colaboración y de la actividad del consejero independiente

El derecho de información del consejero es instrumental. Sirve al

⁷⁷ STS de 15 de marzo de 2002 (RJ 2002\2846).

⁷⁸ Traduzco la conclusión de HOWELL, C., *Secretary of State v. Swan and North*, J.B.L., septiembre 2005, pp. 640-647. Sobre ese asunto, v. mi nota “Gran Bretaña: Sentencia sobre la diligencia exigible a los consejeros independientes”, RDBB 100 (2005), p. 252 y ss.

cumplimiento de su deber fundamental que se proyecta en un doble sentido: el deber de informarse y el deber de informar. Esa actuación no nos sitúa ante una contemplación individual del consejero, sino que su construcción apunta al correcto funcionamiento del Consejo. Esto se expresa con acierto por la Recomendación 15 del CUBG cuando impone al Presidente “*como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo*”, que los consejeros tengan una información suficiente. Puede merecer alguna reserva que, por un lado, se confíe al Presidente la labor de que los consejeros reciban información y, por otro, que sea el criterio de aquél el que valore qué volumen o calidad de la información resultan suficientes. No creo, sin embargo, que esas reservas tengan fundamento porque, como veremos, no hay ningún límite al caudal informativo que puedan recibir o solicitar los consejeros independientes, mientras que lo que sí se produce es una preocupación de esa y otras Recomendaciones por asegurar que el deber de los consejeros de informarse y el derecho a estar informados se produzca dentro del Consejo de Administración, lo que comprende a sus distintas Comisiones o grupos de Consejeros. Así, debe destacarse que la misma Recomendación 15 del CUBG confíe al propio Presidente el debate y la participación activa de los consejeros en las sesiones del Consejo y la salvaguardia de su libertad de criterio y opinión. Ese amparo también tendrá una traducción informativa en la propia sesión.

Por otra parte, la Recomendación 16 del CUBG abunda en la figura del que se denomina el “*consejero independiente coordinador*”, a quien se reconocen determinadas facultades en ejercicio de esa función que, sin duda, profundizan en el aspecto informativo: puede solicitar la convocatoria del Consejo, pedir la inclusión de nuevos puntos en el orden del día y, por último, coordinará y trasladará al Consejo las preocupaciones de los consejeros externos (independientes o no), lo que significa que podrá pedir información o denunciar aquélla que no se facilitó o que sencillamente es insuficiente.

Los consejeros independientes estarán informados y cumplirán su deber de diligencia a partir de una elemental dedicación al cargo. En las grandes sociedades y más aún cuando la condición de consejero conlleva una retribución, cabe esperar del consejero independiente que su diligencia se traduzca en una adecuada dedicación⁷⁹. Esto lo pretende la Recomendación 25 del CUBG, si bien su principal preocupación es que tal dedicación no pueda atenderse en razón de otras ocupaciones. Al margen de ello, la dedicación implica un hacer. El consejero independiente tiene un deber de conocer, de preguntar o aprender, que facilitará el entendimiento correcto de lo que el art. 127.2 LSA describe como “*la marcha de la sociedad*”. Esto supone reconocer legitimación a los consejeros independientes para contactar con los cuadros directivos de la sociedad más allá de los consejeros ejecutivos, sin que ello implique una interferencia en las funciones de los consejeros ejecutivos, y respetando en esos contactos los deberes de lealtad (hacia la sociedad, el Consejo y los demás consejeros) y de secreto. Sólo así podrán los consejeros independientes participar en esa función de vigilancia que lo que persigue es un sistema efectivo de prevención de riesgos o de detección de irregularidades⁸⁰. El deber de hacer será consecuencia de un deber de “*estar*”, esto es, de presencia en la sociedad del consejero. Para ello, las sociedades deben profundizar la saludable medida de facilitar a sus consejeros independientes las medidas organizativas para dar cumplimiento adecuado de ese deber (por ejemplo, poniendo a su disposición despachos y personal auxiliar, fijando encuentros periódicos de los independientes con directivos de la sociedad, etc.).

⁷⁹ De acuerdo con *España 2007. Informe Spencer Stuart*, pp. 19-20, la dedicación media de un consejero independiente a la sociedad es de 88,6 horas/año.

⁸⁰ Para un mayor detalle sobre las conductas concretas que un comportamiento diligente implica, y que así ha sido recogido en numerosos Reglamentos del Consejo, v., por todos, SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, pp. 859-862.

C) La estructura del Consejo fomenta la diligencia de los consejeros independientes

El incumplimiento del deber de diligencia por los consejeros independientes debe prevenirse en las sociedades cotizadas no simplemente a partir de la imposición de un deber individual y de la puesta a disposición del consejero de los medios destinados a la atención de ese deber, sino de manera aún más efectiva por medio de unas reglas de organización colectiva, referidas al funcionamiento del Consejo, a la atribución de ciertas competencias a sus Comisiones y, en fin, a la presencia principal en ellas de los consejeros independientes.

Comencemos destacando el contenido de la Recomendación 42 del CUBG, que establece que la existencia de una Comisión delegada o ejecutiva no impedirá a los demás consejeros conocer lo acordado por aquélla. Éstos recibirán una copia del acta correspondiente que, además de la ilustración de lo acordado, permite al consejero informarse sobre el contenido y alcance que dicho acuerdo podrá tener.

En segundo lugar, nos encontramos con el necesario Comité de Auditoría, en cuya delimitación imperativa destaca la atribución de una serie de competencias que conlleva que los consejeros integrantes de dicho Comité – recordemos que una mayoría de consejeros no ejecutivos- deban tener una muy amplia información sobre la marcha de la sociedad. Basta con citar al respecto la supervisión de los servicios de auditoría interna, el conocimiento del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno y, finalmente, las relaciones con los auditores externos, formuladas en términos suficientemente amplios como para afirmar que dicho Comité cumplirá con sus competencias sobre la base de recibir y analizar una

ingente información⁸¹. A ese régimen imperativo se añade que la Recomendación 43 del CUBG profundiza en la composición y funcionamiento de dicho Comité, estableciendo que su Presidente sea un consejero independiente.

Esta última previsión se extiende también a las otras Comisiones que se recomienda que completen la estructura del órgano de administración: para la Comisión de Nombramientos y para la Comisión de Retribuciones, ya sean dos o una sola, también se recomienda la presidencia de un independiente, así como su exclusiva composición por consejeros externos. Si destacamos, para terminar, que tanto de las reuniones del Comité de Auditoría como de las otras Comisiones deberá levantarse acta y remitirla a todos los miembros del Consejo, podemos concluir que la organización del órgano de administración conforme a esas disposiciones y Recomendaciones, contribuye a que se produzca un cumplimiento por los consejeros independientes de su deber de diligencia consistente en informarse sobre la marcha de la sociedad.

IX.- LA DISCREPANCIA COMO CONDUCTA DILIGENTE

La diligencia de los consejeros independientes debe proyectarse en otro aspecto sustancial para entender el modelo introducido por el Código Unificado. Es un criterio de actuación que alcanza a todos los consejeros, pero que cobra una especial importancia con respecto a los consejeros independientes. Se trata, en síntesis, de una invitación a discrepar, a formular una expresa disconformidad, a romper un pernicioso silencio en el Consejo ante las propuestas que hagan los responsables de la gestión. La

⁸¹ La STS de 6 de marzo de 2003 (RJ 2003\2547) censura la negligencia de los administradores a partir del incumplimiento de obligaciones contables, “*con evidente conculcación de la diligencia exigible a un ordenado comerciante y a un representante leal*).

conducta pretendida está condensada en las Recomendaciones 32 y 33, que entroncan con el régimen legal en materia de deberes de los administradores. Podemos anticipar que lo que se pretende de los administradores supone, de un lado, un comportamiento congruente con los deberes de diligencia, fidelidad y lealtad y, de otro, una conversión de los criterios de exoneración de responsabilidad del consejero (cfr. art. 133.4 LSA), en una guía de su actuación⁸². En lugar de convertir esos criterios en un patrón a considerar a posteriori ante un acto potencialmente lesivo para la sociedad, se pretende que tengan una vigencia preventiva, llegando incluso a considerar una especial recompensa allí donde esa diligente supervisión sea efectiva⁸³. Con anterioridad a la adopción de ese acto lesivo, el consejero puede contribuir a impedir su consumación o, en otro caso, a provocar su revisión antes de que llegue a aprobarse. Para ello bastará una conducta diligente y leal. Diligente en cuanto a manifestar la oposición frente a una propuesta de acuerdo y leal porque el criterio rector de esa disconformidad será la defensa del interés social.

A todos los consejeros se les pide que de su oposición dejen constancia expresa y clara. Son dos exigencias próximas, pero diversas. Del consejero se solicita que formule una oposición de forma patente, lo que pasa, por ejemplo, por hacer que se recoja en el acta de la reunión del Consejo o de la Comisión correspondiente su postura contraria a la propuesta. Si su posición se hubiere formalizado con carácter previo (por ejemplo, remitiendo al Presidente una carta o un escrito detallando su oposición) será conveniente que en esa comunicación previa se requiera de manera inequívoca que se dé traslado a los demás consejeros. La claridad es condición que alcanza al

⁸² V. SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en la sociedades de capital*, pp. 860-862.

⁸³ Esta es la interesante propuesta contenida en el trabajo de HAMDANI, A./KRAAKMAN, R., "Rewarding Outside Directors", disponible en www.ssrn.com, en el que creen que una adecuada forma de retribución de los consejeros supervisores puede constituir una motivación especial para su comportamiento supervisor.

contenido de la postura del consejero opositor. Tanto los argumentos que justifican su postura, como la posición adoptada (de frontal y absoluto desacuerdo o consistente en condicionar su adopción a ciertos requisitos o a la consideración de fórmulas alternativas a la propuesta) deben quedar claramente establecidos.

El comportamiento solicitado en esas recomendaciones puede no ser sencillo de cumplir en términos personales, pero resulta elemental como garantía del interés de la sociedad. En toda organización humana, la discrepancia hacia las propuestas mayoritarias tiene mayores cargas que el simple y dócil asentimiento. Cargas de tipo personal, y cargas en cuanto a que una discrepancia formulada desde una posición individual o minoritaria es más exigente. Al fin y al cabo, el Consejo es un colegio, en cuyo seno se establecen las relaciones previsibles: de afinidad, de enfrentamiento, de confianza y de amistad. La oposición de un consejero se entenderá con frecuencia en términos personales (pues expresa siempre un alejamiento hacia quien formula la propuesta, normalmente los ejecutivos), y más raramente como una enmienda objetiva, pues no cuestiona al autor de la propuesta, sino el contenido de ésta. Para que esto sea así, el consejero opositor tiene que cargarse de razones. Si lo hace, actuará con plena lealtad al interés social. No se trata de que sus razones sean correctas y que se confirmen por las consecuencias negativas de lo que se aprobó con su oposición. Puede suceder que la evolución de los hechos revele que el consejero opositor erraba. Mas lo decisivo es que su oposición sea el resultado de una conducta reflexiva e informada, pero también valiente⁸⁴. En definitiva, que la oposición refleje una independencia de criterio del consejero.

⁸⁴ Es oportuna la mención a CADBURY, *Corporate Governance*, p. 57, que citando otras fuentes de hace eco de la triple exigencia a los consejeros no ejecutivos: inteligencia, integridad y coraje. Sin la tercera condición -concluye- las dos precedentes resultan inútiles.

No cabe matizar la exigibilidad de esa actuación opositora en atención a la pertenencia a una u otra categoría de consejeros, pero parece evidente que estamos ante un hacer especialmente esperable de esos consejeros que hemos calificado como “*supervisores*”, entre los que figuran los independientes. La inspección o revisión de las propuestas que llegan a la mesa del Consejo comprende una predisposición a analizar y respaldarlas, pero también a criticar o impedir aquellas que implican un riesgo cierto para el interés social. El interés social es la referencia decisiva a esos efectos.

El Código Unificado contiene una especial mención con respecto a los consejeros independientes a la hora de reclamar esa oposición ante acuerdos que tienen un efecto potencialmente perjudicial para aquellos accionistas que no están representados en el Consejo. No se trata de volver a la errónea idea de que los independientes son los representantes de los accionistas minoritarios o de los inversores que integran el capital flotante de la sociedad⁸⁵, sino de algo más simple. Dado que los accionistas mayoritarios tienen en el Consejo su presencia asegurada por medio de los consejeros dominicales, atribuyamos de manera especial a los consejeros independientes la tutela de quienes carecen de esa presencia.

Ahora bien, esa previsión plantea un problema de cierto calado, puesto que parece que confía a los consejeros independientes la tutela de los accionistas minoritarios ante decisiones que les perjudiquen. Esa adjudicación de un interés a proteger por los consejeros independientes no debe confundir sobre la primacía del interés social. La defensa de éste alcanza a los consejeros independientes sin excepción, y ante el conflicto entre el interés social y determinados grupos de accionistas minoritarios, el consejero independiente tiene que optar por el primero. El único conflicto relevante a esos efectos es el que cabe imaginar entre intereses de distintos accionistas,

⁸⁵ Conforme con MATEU DE ROS, *El Código Unificado*, p. 316.

ante el que los consejeros independientes están llamados a ponderar especialmente la posición de los minoritarios ausentes del Consejo, llegando en su caso a intentar expresar su opinión.

X.- LA ELOGIABLE DIMISIÓN DEL CONSEJERO INDEPENDIENTE

A) La dimisión como acto final de independencia

La dimisión cobra en el sistema de gobierno corporativo una significación especial. No se trata de dotarla de una naturaleza y eficacia distintas a las que con carácter general tiene en nuestro ordenamiento, sino de revestirla de unas características que la convierten en un hecho que coincide con la construcción supervisora del Consejo. La dimisión del consejero independiente mantiene su naturaleza unilateral, puesto que su validez no precisa de declaración alguna de la sociedad, dependiendo su eficacia irrevocable sólo de la notificación de esa decisión por el consejero⁸⁶. La singularidad de las Recomendaciones 32 y 33 del Código Unificado consiste en dotar a la dimisión de una determinada formalidad y transparencia, que haga que la trascendencia de ese acto propio del administrador sirva para alertar sobre determinados acuerdos del Consejo que han generado una discrepancia en su seno y que merecen una especial atención.

Conviene decir, antes de entrar en el análisis de los aspectos formales de la dimisión, que ésta debe verse precedida por una especial reflexión del consejero. Es comprensible que quien ha visto repetidamente desatendidas sus objeciones en sucesivos debates del Consejo o de sus Comisiones perciba que ha pasado a ser un extraño en el seno de un órgano que por su carácter colegiado, reclama una colaboración o confianza que parece

⁸⁶ V., por todos, SÁNCHEZ CALERO, F., *Los Administradores en las sociedades de capital*, p. 166.

desvanecerse entre el opositor y el resto. Por ello, lo primero que debe plantearse el dimisionario es el fundamento de su postura minoritaria y si persisten las razones que en su día alegó. Este análisis reclama un espíritu crítico que, precisamente, es una de las características de la independencia. El consejero que estudia su dimisión tendrá que revisar la postura de los otros consejeros, en especial de los demás independientes, puesto que si éstos no compartieron su oposición a los acuerdos aprobados, aquél deberá ser singularmente riguroso sobre el fundamento de su sola oposición y sobre los motivos por los que el resto de los miembros del consejo, pertenecientes a distintas categorías, han coincidido en la decisión o acuerdos que, sin embargo, el opositor considera lesivos para el interés social. Esa exigencia de una reflexión previa a la dimisión obedece a los efectos que ésta puede tener para la sociedad y para la imagen de ésta ante terceros. La dimisión es un factor reputacional. Su presentación no es inocua. Tendrá una repercusión para la reputación del dimisionario, o para la de la sociedad. Y lo hará en cualquiera de los sentidos: a favor o en contra, si bien de una manera contradictoria con respecto al ex-consejero y a la sociedad.

La reputación del dimisionario que lo hizo de forma justificada, al comprobar que sus objeciones o votos contrarios eran desatendidos sistemáticamente en relación con acuerdos cuestionables se verá reforzada. Aparecerá como un consejero diligente y comprometido con la defensa del interés social, quien además se verá exonerado de la eventual responsabilidad que pudiera surgir de esos acuerdos. Por contra, la sociedad se verá negativamente afectada, puesto que la dimisión pondrá de manifiesto un inadecuado funcionamiento de su administración.

La cuestión torna mucho más problemática cuando nos encontramos ante una dimisión infundada. No se trata de la libre, voluntaria y unilateral decisión del consejero que decide dimitir atendiendo a sus intereses particulares, como sería el caso, por ejemplo, de una incompatibilidad

sobrevenida por la aceptación de un nuevo trabajo. El carácter infundado conecta con la justificación que por escrito deberá dar el dimisionario de los motivos de su decisión. En ese momento cabe exigir rigor y objetividad. No sólo para valorar la conducta del consejero, sino también los posibles efectos que las causas de la dimisión puedan tener para la reputación de la sociedad y, sobre todo, para la cotización de sus acciones.

B) La formalización y transparencia de la dimisión

La importancia que tiene que un consejero dimita ha tenido una traducción litúrgica, que acoge la Recomendación 34 del CUBG y que se traduce en una triple documentación. La primera viene constituida por una carta que el consejero debe utilizar para explicar las razones de su decisión. Tal carta supone, ante todo, exigir que la dimisión deje huella y no se convierta en un hecho que, más allá de su acaecimiento, se mantiene en una zona de penumbra en cuanto a cuál ha sido su motivación.

En principio, la carta indicada es una comunicación restringida en cuanto a sus destinatarios, que son los demás consejeros. Ello permitirá que todos los consejeros pasen a ser directos conocedores de los hechos originarios de la dimisión, lo que habilita una doble evaluación: de la dimisión y, en lo que es más importante, del acuerdo, operación, contrato o cualquier otro hecho que, acordado en nombre de la sociedad, empujó al dimisionario a abandonar el Consejo. Con esa exigencia se impulsa la función supervisora de los consejeros que permanecen, que encontraran en esa carta un incentivo para su diligente actuación. Para que todo ello suceda, el CUBG sale al paso del convencional recurso a la justificación de la dimisión a partir de fórmulas generales. De manera rotunda, la apelación a razones familiares o personales dice el CUBG que constituye un intento de escudar la dimisión en

*“falsas razones”*⁸⁷. Por lo demás, los consejeros destinatarios de esa carta deberán tratarla de manera reservada y utilizar la información que de la misma resulte dentro de los límites generales del art. 127 quater.

Los siguientes deberes documentales derivados de la dimisión de un consejero afectan a la sociedad. Presentada la dimisión, ésta deberá dar lugar a un hecho relevante. La Recomendación 34 no es clara a la hora de definir si ese hecho relevante debe tener un contenido simplemente informativo de la dimisión, o si debe comprender también el detalle de las razones alegadas por el dimisionario. Esta segunda información se dice que deberá incluirse en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, lo que puede suponer que entre el momento de la dimisión y la posibilidad de conocer su justificación a raíz de la publicación de dicho Informe transcurra un largo período. Por esa razón, creemos que una elemental transparencia aconseja que el hecho relevante detalle las razones de la dimisión.

Estas formas de hacer pública la dimisión no cabe duda que incidirán sobre el criterio del consejero que se plantea la dimisión, que sabe que su justificación va a verse sometida a la revisión de los accionistas y de los mercados. De esa revisión puede salir reforzada la reputación del ex consejero, en demérito de la del resto del Consejo, o viceversa. Rara vez sucederá que la dimisión afecte por igual a ambos. Pero lo cierto es que ambos también serán conscientes de que la dimisión de un consejero deja de ser un acto personal, para convertirse en un hecho merecedor de una especial transparencia.

⁸⁷ V. Informe, p.25.

XI.- CONSEJEROS INDEPENDIENTES Y CONTROL SOCIETARIO

La agitada relación existente entre las reglas del buen gobierno y la legislación societaria se advierte si tomamos en consideración algunas reformas recientes en las que aflora el reconocimiento por la Ley de figuras que, por el momento, no han merecido una especial definición normativa. Así sucede con las categorías de consejeros, integradas conforme a normas voluntarias, pero que sin embargo han sido incorporadas en disposiciones imperativas. La primera muestra de esa relación entre el *soft* y el *hard law* la ofrece la ya citada regulación del Comité de Auditoría, que deberán tener las sociedades emisoras, que aún cuando no menciona de manera concreta a los consejeros independientes, sí lo hacía con los consejeros no ejecutivos, iniciando un reconocimiento legal de las figuras surgidas en los Códigos de Buen Gobierno.

Una segunda referencia de especial interés la encontramos en la renovada regulación de las ofertas públicas de adquisición (OPAs), en la que ya se cita a los consejeros independientes (al igual que los consejeros dominicales). Además, los consejeros independientes se toman en consideración (aunque sea para luego ignorarlos) en cuestión tan relevante cual es el nombramiento de consejeros como presupuesto de la obligación de formular una OPA. La determinación de la participación de control que conlleva esa obligación legal toma en cuenta tanto un porcentaje en el capital de la sociedad, como la posibilidad de que el adquirente designe un determinado número de consejeros. Pues bien, conforme al art. 6 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, que establece el régimen de las OPAs, los consejeros independientes quedan fuera de ese cómputo. Dicho precepto establece una serie de presunciones que permiten considerar, salvo prueba en contrario, que el titular de una participación ha designado a determinados consejeros. Ninguna de esas presunciones entra en juego con respecto a los

consejeros independientes. La designación de éstos, en ningún caso se atribuirá a un concreto accionista o sujeto titular del control.

Probablemente, esta solución es congruente con la definición de los consejeros independientes, pero no dejará de llamar la atención por lo que supone la asunción en una normativa de imperatividad característica, la creación de una figura surgida de los Códigos de Buen Gobierno. El control societario y la pugna por su adquisición es un terreno relevante, tanto jurídica, como empresarialmente. De ahí que descartar a los consejeros independientes como un elemento de consideración obligada en la determinación del control puede ser discutible, teniendo en cuenta la mayoritaria presencia que esos consejeros tienen en las sociedades cotizadas. Frente a ello, parece claro que si de unos consejeros se afirma su independencia como decisiva condición, será contradictorio considerarlos un instrumento de control de la sociedad por alguno de sus accionistas. Por otro lado, esa solución resulta aún más llamativa si se recuerda que la legislación mercantil define al control, entre otros criterios, a partir de la facultad de nombrar la mayoría consejeros, sin introducir matización alguna (cfr. art. 42.1 CCo.). En suma, dejando a un lado los sugerentes argumentos que suscita esa concreta reforma legislativa, es notorio que los independientes empiezan a tener influencia con respecto a cuestiones fundamentales, como sin duda es el control societario.

XII.- RECAPITULACIÓN

A lo largo de las páginas precedentes creo que han quedado claramente establecidas algunas circunstancias notorias con respecto a los consejeros independientes. Estos se han convertido en una de las figuras características en la administración de las sociedades cotizadas, constituyendo uno de los grupos con presencia mayoritaria en los Consejos respectivos. No se trata sólo de una presencia mayoritaria, sino de una cualificada participación en

las estructuras organizativas que configuran el funcionamiento del Consejo, en particular en las diversas Comisiones o Comités. Con ello se está produciendo una genuina reorganización del Consejo que, sin alterar su estructura, sí orienta su funcionamiento de manera clara hacia el modelo supervisor, es decir, hacia un órgano cuya principal tarea es la de controlar la gestión ordinaria de la sociedad confiada a los consejeros ejecutivos.

La presencia de los consejeros independientes y los principios a los que estos deben ajustar su actividad encuentran en la legislación societaria una respuesta diversa. En ocasiones, la libertad estatutaria que la Ley concede abre una vía para que los Estatutos regulen de forma especial ciertos aspectos del estatuto de los independientes. En otros casos, la solución normativa es insatisfactoria, puesto que ofrece un tratamiento uniforme para todos los consejeros, siendo cierto, sin embargo, que en materia de deberes legales, las modificaciones que en los últimos años ha registrado la Ley favorecen una evaluación específica de los independientes.

Lo que parece claro es que son cada vez más y más relevantes las normas legales que de manera expresa se refieren a la presencia de los consejeros independientes. De esta manera, lo que parece ya indiscutible es que esa categoría de consejeros se está convirtiendo en uno de los paradigmas del gobierno corporativo y de la construcción del Consejo en las sociedades cotizadas. En ese proceso, algunas deficiencias en torno a la utilización de la figura se van a corregir en breve. Sobre todo como consecuencia de la uniformidad en aspectos esenciales de la figura como, por ejemplo, la definición de la independencia.

SOCIEDADES IBEX-35
INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO AÑO 2006

ANEXO

		Total consejeros	Consejeros independientes	% Independ.
1	ABENGOA	9	5	55,56
2	ALBERTIS	19	4	21,05
3	ACCIONA	12	6	50,00
4	ACERINOX	14	3	21,43
5	ACS	18	5	27,78
6	BANCO POPULAR	17	7	41,18
7	BANCO SABADELL	12	6	50,00
8	BANCO SANTANDER	18	6	33,33
9	BANESTO	14	6	42,86
10	BANKINTER	10	4	40,00
11	BBVA	15	11	73,33
12	BME	15	4	26,67
13	CINTRA	9	3	33,33
14	COLONIAL	9	3	33,33
15	CRITERIA CAIXACORP ⁸⁸	-	-	
16	ENAGAS	16	8	50,00
17	ENDESA	13	7	53,85
18	FCC	19	3	15,79
19	FERROVIAL	11	5	45,45
20	GAMESA	10	4	40,00
21	GAS NATURAL	17	6	35,29
22	GRIFOLS	9	1	11,11
23	IBERDROLA	15	11	73,33
24	IBERDROLA RENOVABLES ⁸⁹	-	-	
25	IBERIA	11	4	36,36
26	INDITEX	9	5	55,56
27	INDRA	12	7	46,67

⁸⁸ Fecha de inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil 7 de noviembre de 2007.

⁸⁹ Fecha de inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil 12 de diciembre de 2007.

28	MAPFRE	22	8	36,36
29	RED ELÉCTRICA	11	7	63,67
30	REPSOL YPF	14	7	50,00
31	SACYR VALLEHERMOSO	15	7	46,67
32	SOGECABLE	16	2	12,50
33	TELECINCO	13	4	30,70
34	TELEFÓNICA	17	8	47,06
35	UNIÓN FENOSA	21	2	9,52
	Totales	462	179	38,74